全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇添富基金·世界资本经典译丛



投资游戏

——一位散户的投资之旅

［美］约翰·罗斯查尔德（John Rothchild）著



上海财经大学出版社



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



汇添富基金·世界资本经典译丛

投资游戏

——一位散户的投资之旅

[美] 约翰·罗斯查尔德 (John Rothchild) 著

胡 青 译

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

投资游戏:一位散户的投资之旅/(美)罗斯查尔德(Rothchild,J.)著;胡青译.—上海:上海财经大学出版社,2008.12
(世界资本经典译丛)
书名原文:A Fool and His Money:The Odyssey of an Average Investor
ISBN 978-7-5642-0409-9/F·0409

Ⅰ.投… Ⅱ.①罗… ②胡… Ⅲ.股票-证券投资-基本知识
Ⅳ.F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 198200 号

□ 责任编辑 吴晓群
□ 封面设计 钱宇辰
□ 版式设计 孙国义

TOUZI YOUXI
投资游戏
——一位散户的投资之旅
[美] 约翰·罗斯查尔德 (John Rothchild) 著
胡 青 译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海第二教育学院印刷厂印刷
上海远大印务发展有限公司装订
2008 年 12 月第 1 版 2008 年 12 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14.25 印张(插页:2) 233 千字
印数:0 001—4 000 定价:30.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

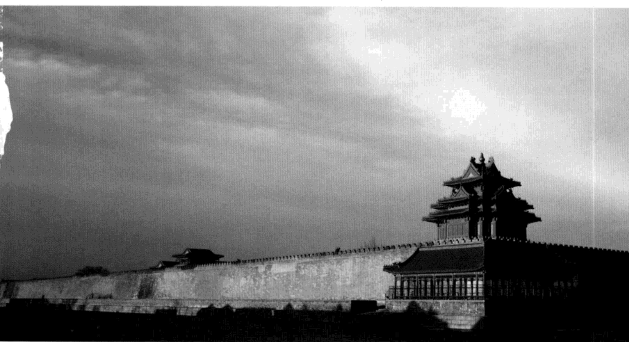
拨动琴弦

唱一首经典

资本脉络

在伦巴第和华尔街坚冷的墙体间，仍然

依稀可见



千百年后

人们依然会穿过泛黄的书架

取下

这些书简

就像我们今天，怀念

秦关汉月

大漠孤烟

……



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇添富基金·世界资本经典译丛

编辑委员会

编委会主任 从树海

编委会执行主任 张　晖　于东升

编　委 黄　磊　袁　敏
韩贤旺　钱　慧
于凌波　刘劲文
魏小君　王　波
曹翊君　郭　君
金德环　田晓军
柳永明　骆玉鼎
周继忠　崔世春

策　划 黄　磊　于凌波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总 序

"世有非常之功,必待非常之人。"中国正在经历一个前所未有的投资大时代,无数投资者渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家,素有"股神"之称的巴菲特有句名言:成功的捷径是与成功者为伍!(It's simple to be a winner, work with winners!)

向成功者学习是成功的捷径,向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票,当初的他也曾经到处打听消息,进行技术分析,买进卖出做短线,可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略之后,投资业绩很快有了明显改善,他由衷地感叹道:"在大师门下学习几个小时的效果,远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。"

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略,还进一步吸收了费雪的投资策略,将二者完美地融合在一起。他称自己是"85%的格雷厄姆和15%的费雪",他认为这正是自己成功的原因:"如果我只学习格雷厄姆一个人的思想,就不会像今天这么富有。"

可见,要想投资成功很简单,那就是:向成功的投资人学投资,而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法,汇添富基金管理有限公司携手上海财经大学出版社,共同推出这套"汇添富基金·世界资本经典译丛"。开卷有益,本套丛书上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及 1644 年的华尔街，时间跨度长达 300 余年，汇添富基金希望能够借此套丛书，向您展示投资专家的大师风采，让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一辑、第二辑里，我们为您奉献了**《伦巴第街》**、**《攻守兼备》**、**《价值平均策略》**、**《浮华时代》**、**《忠告》**、**《尖峰时刻》**、**《战胜标准普尔》**、**《伟大的事业》**、**《投资存亡战》**、**《黄金简史》**、**《华尔街的扑克牌》**、**《标准普尔选股指南》**、**《华尔街五十年》**、**《戈尔康达往事》**、**《铁血并购》**、**《先知先觉》**等 16 本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第三辑中，我们还将向您推荐 6 本同样具有震撼阅读效应的经典投资著作。

漫漫财富路，智慧最可贵。本辑丛书为广大投资者准备了一席精彩纷呈的投资智慧大餐。其中的**《共同基金必胜法则——聪明投资者的新策略》**一书作者约翰·C. 鲍格尔通过援引潘恩和格雷厄姆的著作，向人们说明了一个简单的道理：在长期内，要想获得最大可能的市场收益率，就必须降低买入和持有基金的成本。而基民要做的，就是购买运行成本低、没有或很少有佣金的基金，尤其是低成本的指数基金，然后持有尽可能长的一段时间。本书最大的启示就是投资者财富的变化与管理其财富的共同基金的治理结构是分不开的。共同基金的治理结构对个人投资者财富的影响的深刻见解是本书的最大卖点。**《智慧——菲利普·凯睿的投机艺术》**则涵盖了 20 世纪初在经济繁荣和经济萧条形势下的明智投资行为，汇聚了菲利普·凯睿投机型投资艺术理念的精髓，深入剖析了影响股价起落涨跌的各种因素，向投资者提出了恳切的忠告。作为传世之作，它属于历史，更属于当今经济形势下的股市投资者。阅读本书将是一个赢得智慧的过程，更是一个获得享受的过程。而**《投资游戏——一位散户的投资之旅》**一书记叙了作者约翰·罗斯查尔德亲身经历的、为时一年的一次投资之旅。作者以一个普通投资者的视角、尖锐而诙谐的笔触，深入而幽默地描写了散户投资者在追求财富时所遭遇的困境，从股本的筹集到股票的选择，从见识分析师和买方到对股票经纪人的认识，从如何预测到内幕消息的利用，内容涉及整个投资世界，包括其中的人物、机构、习俗和传说。

本辑丛书还继续为读者展示华尔街数百年来的传奇往事，演绎一代金融大亨的并购风云，解读应对熊市危机的生存法则。**《华尔街传奇》**由弗雷德里克·希尔和约翰·穆迪两位作者合作完成。本书上篇“华尔街故事”主要介绍从 1644 年至第一次世界大战的近 300 年间，华尔街如何从最初



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的一处牲口围栏演变成了世界的金融心脏，内容涉及美国历史上众多著名事件，譬如为争取出版自由的战斗，《独立宣言》的产生，独立革命的序幕，美国定都，华尔街由政治家的学校中心走向世界瞩目的经济中心，等等。下篇“资本大亨”主要刻画了在华尔街演变为世界金融中心的过程中几个资本大亨如何运筹帷幄、叱咤风云的传奇故事，譬如摩根财团的崛起，钢铁大亨的诞生，巨额融资的顶峰，华尔街与第一次世界大战的关系，等等。**《孤注一掷——罗伯特·康波并购风云录》**则生动地描绘了美国20世纪80年代的全国性并购热潮——新一代无所畏惧的企业家空手套白狼，以几乎不掏自己分文的方式赚到了数不尽的财富。加拿大房地产开发商罗伯特·康波借贷110亿美元先后收购了美国两大零售业百货公司——联盟百货和联邦百货，这一以小搏大的壮举使他从初至华尔街的无名小辈摇身变为美国顶级投行和经纪商趋之若鹜的“卓越价值客户”！并购产生的巨额佣金和贷款利息诱使经纪商和投行一步步陷入重复借贷的深渊，甚至不惜押上自己的所有资本。先凭借过度杠杆融资，再以出售被收购公司资产还债，最终导致原来运营良好的公司破产，康波并购案对零售业、垃圾债券市场等的负面影响远远超过大多数人的想象。该书最早于1991年出版，并于1992年、2000年再版。**《大熊市——危机市场生存与盈利法则》**一书对世界上历次不稳定的处于转折的危机市场进行了独特、深刻的解读，提供了关于在价格调整时如何获利（或至少减少损失）的建议。通过美国著名金融类畅销书作家罗斯查尔德诙谐、睿智的笔触，19世纪以来美国股市几次从空头转向多头的历史经验跃然纸上，相信所有的投资者，无论是新手还是专业人士，都会从中得到解读危机市场的丝丝线索。

投资者也许会问：我们向投资大师、投资历史学习投资真知后，如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念？

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略，相信我们十年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题：

首先，中国基金行业成立十年来的投资业绩充分表明，在中国股市运用价值投资策略同样是非常有效的，同样能够显著地战胜市场。几年来我们旗下基金的优秀业绩，就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的，坚守价值投资，肯定会有良好的长期回报。

其次，我们的经历还表明，在中国股市运用价值投资策略，必须结合中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国股市以及中国上市公司的实际情况，做到理论与实际相结合，勇于创新。事实上，作为价值型基金经理人的彼得·林奇，也是在反思传统价值投资分析方法的基础上，推陈出新，才取得了超越前人的业绩的。

最后，有一点需要强调的是，我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运的是，我们有中国经济持续快速稳定发展这样一个良好的大环境，我们有一个经过改革后基本面发生巨大变化的证券市场，我们有一批成长非常快速的优秀上市公司，这将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信，只要坚持基于深入基本面分析的价值投资理念，不断积累经验和总结教训，不断完善和提高自己，中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好的投资回报。

“他山之石，可以攻玉。”十余年前，当我在上海财经大学读书的时候，也曾经阅读过大量海外经典投资书籍，获益匪浅。今天，我们和上海财经大学出版社一起，精挑细选了上述这些书籍，力求使投资者能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹，有所感悟；而其中的正反两方面的经验与教训，亦可为我所鉴，或成为成功投资的指南，或成为风险教育的反面教材。

“冬天已经到了，春天还会远吗。”本辑资本经典译丛出版之际，国内证券市场正经历着自 2007 年底以来牛熊转换的剧烈阵痛。冬寒刺骨，阴风凛冽，投资者信心严重受挫。“天涯也有江南信，梅破知春近。”相信本辑丛书的顺利推出，将会为投资者带来严冬之际的缕缕馨香和点点春意。面对熊市，投资信心与智慧不可或缺，须知熊市肆虐之时，牛市亦非久远矣。

“辉煌源于价值，艰巨在于漫长。”对于投资者来说，注重投资内在价值，精心挑选稳健的投资品种，进行长期投资，将会比花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个高速发展的黄金时期，站在东方大国崛起的高度，不妨看淡指数，让自己的心态从容超越股市指数的短期涨跌，让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此，汇添富基金期待着与广大投资者一起，伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展，迎来更加辉煌灿烂的明天！

张　晖
汇添富基金管理有限公司投资总监
2008 年 12 月 28 日





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

献给

昌西(Chauncey)

伯恩斯(Berns),以及萨莎(Sascha)



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前 言

约翰·罗斯查尔德(John Rothchild)是第一位公开承认读者无法凭安全谨慎的投资实现高额利润的投资顾问。投资的成功需要天赋、教育、训练、经验、努力及对技能的投入。赚钱是一种工作，而且我们不知道该怎么做。但谈论别的工作时我们能意识到这点。如果不是外科医生，人们大概绝不会试图去做阑尾切除术。而投资却在愚弄大家。大家能得到大量信息，譬如，彭博财经新闻、傻瓜资金管理软件，等等。人们需要的工具——支票簿和圆珠笔，也是随手可得。此外，投资的报酬看起来非常高。要是理发一次可以拿到100万美元，谁都会禁不起诱惑拿起剪刀。但顾客看起来会是什么样子呢？就像我们的投资组合一样。

引诱大家进行投资的还有别的原因：做投资者似乎并不是一份工作。看起来好像只是别人的工作而已，当然没有什么看起来比这更棒。换句话说，我们的钱应该是在“为我们工作”。但是，大家可以在晚上把零钱放在梳妆台上试试。你醒来的时候，有没有发现那些五分或一角硬币趁你睡觉时完成了什么有用的任务？

当然，还有一个更大的诱惑，就是我们的大脑。我们都比普通人聪明。(既然我们在这里看书，很明显我们更聪明)。既然比普通人聪明，我们当然应该能获得超过市场平均值的投资回报。但是，这里的数学并不太合理。假设我们比地球上85%的人更聪明，那还是意味着有8.55亿人比我们聪明。这个数目，正是北美、西欧、日本的人口加上地球上新兴国家中差

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不多5 000万自作聪明人口的总和。而大家知道，就是这 8.55 亿人可以学到某些相当精明的金融诀窍。

假设我们只是比普通的美国人更聪明。这样看来我们的智慧只需要超过 1.33 亿人就行了。我们也了解国内市场。美国所有的生意我们都清楚。真的如此吗？请看《新闻周刊》1997 年 11 月那一期中提到的这一部分："文身行业成为美国去年增长最快的第六大零售业，紧随互联网、寻呼服务、贝果面包、计算机和移动电话商店之后。"

我们该怎么办？当然可以储蓄。如果在大学毕业时存 1 000 美元到银行里，利息为 5%，最后可以得到 132 000 美元——那是到了我们 122 岁的时候。我们还可以把钱都花光 。总有人会照顾我们。我们的孩子……也许我们的孩子不行。但是，所有从第二次世界大战后到 20 世纪 60 年代期间生育高峰期出生的人都计划在未来 20 年内退休。老人选举就像魔鬼一样。政客们不会允许社会保障体系短时间内崩溃。此外，美国任何人都不准备让那些善良、干净的老人（他们从挥霍年代开始就整齐地穿着希尔费格和范思哲的服装）饿死——除非那个人跟我们有亲戚关系。

然而，不幸的是，我们这些普通人赚钱的最好方法大概还是工作，即做我们已经知道怎么做、正在尽力做得更好并希望能为此得到更好报酬的事。对我们来说，正确的投资建议就是大家都努力工作，直到死亡。之后，我们就不会在乎钱了。这正是约翰·罗斯查尔德采取的行动（当然，比较仁慈的是，他并没有工作到去世）。他投资时也许亏了钱，但是他致力于《投资游戏》这本书，一本很棒的书，还赚到了一些钱。

即便如此，工作还是需要干很多活的。所以，为了我们大家着想，约翰·罗斯查尔德无私地尝试了几乎所有其他资金管理策略。

现在我们知道，我们可以把现金借给银行，赚到一小笔钱买一张 CD；而银行又把现金变成抵押，再重新贷给我们，赚到一大笔钱。

或者我们还可以买股票。这样，没有人会为了我们的钱给我们支付一小笔费用，我们反而还要支付一大笔费用请人拿走钱。之后，一家集团就会用那笔钱发展改善后的拨号电话技术，给执行人员支付丰厚的薪水，再到首尔购买房地产。至于最后还剩下的钱，集团会把它返还给我们，作为股票红利。

再者，我们还可以买国债，这样我们的投资就可以得到美利坚合众国政府神圣托管的保护。等到我们想去兑换债券时，政府会说："抱歉，我们



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把钱都给花了。但是别担心,我们已经印了一大堆新钱。只要你把债券邮寄到国库,就可以得到全额兑换。至于邮资呢,请支付 425 美元。”

我们还知道有很多别的方法失去一切,因为我们已经看着约翰·罗斯查尔德光着膀子在这次投资之旅中到处跑了。

当然,还有几种方法约翰·罗斯查尔德没有试过。我们可以偷。要是对于偷感到良心不安,我们也可以从别人那里拿到钱,为自己支付丰厚的薪水,到首尔购买房地产,还可以说没关系,因为我们是一家集团的。

或者,我们还可以成为政府,让人人给我们上缴所赚数目的 38%,反正到了我们必须还钱的时候,我们的任期也结束了。

此外,我们还可以把钱捐献给值得做的事业。我们不需要投资在世俗的未来,转而投资在永恒的极乐世界。不过有一点,到了天堂,一切也跟我们在这里一样运转。没准到了那扇珍珠大门时,却发现圣·彼得告诉我们:“做好事的期货都下了地狱。”

就这样,到了最后,我们只剩下《投资游戏》一书中教给我们的伟大一课,这一课绝不会因时间或场合的变化而有所不同,这样的一课既明智有效,也很真实:请把你的钱交给你的妻子。

P. J. 欧鲁克
(P. J. O'Rourke)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致 谢

在我写书的过程中很多人都提供了帮助，仅仅在此提到他们根本不足以表达我的感激之情。我要感谢苏珊·罗斯查尔德(Susan Rothchild)，她一直在疑惑我拿钱干了什么；感谢我的孩子们，他们发现我每天的情绪都取决于道—琼斯工业平均指数；感谢我的内兄史蒂夫·所罗门(Steve Solomen)，他至今仍会来电话提供股票信息；还有克里斯·哈特(Chris Harte)，他将自己的股市通讯与我共享；还有丹·奥克伦特(Dan Okrent)，他跟我一样经常进行运气不佳的投资。

还有另外几位也在物质上为我提供了援助，特别是提供了住处，让我能省下宾馆住宿费用作为额外的运作资本，他们是：帕特·贾菲(Pat Jaffe)、戴维·奥本海姆(David Oppenheim)、霍华德·森泽尔(Howard Senzel)、诺丽娜·赖夫(Norina Reif)、泰勒·布兰奇和克里斯蒂·布兰奇(Taylor and Christy Branch)。此外，还要感谢贝丝·邓洛普(Beth Dunlop)和弗洛里达国际不动产公司办公室为我提供计算机和复印服务。

此外，我想感谢以下各位介绍我认识不同市场的专家，他们是：《华尔街日报》的约翰·拉尔(John Lahr)、艾尔菲·丹科纳(Alfie Dancona)、约翰·布拉德肖(John Bradshaw)、萨姆·舒曼(Sam Schulman)、斯科特·阿穆斯特朗(Scott Armstrong)、汤姆·赫曼(Tom Herman)，《福布斯》的吉姆·亚当斯(Jim Adams)，以及小罗伯特·普莱切特(Robert Prechter, Jr.)。我要感谢以下投资专业人士抽出了宝贵时间和精力向我展示他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所做的一切。他们是：理查德·伯芒特（Richard Bermont）、琳达·加勒特（Linda Garrett）、迪克·戴维斯（Dick Davis）、查克·爱普斯坦（Chuck Epstein）、丹·格里塞尔（Dan Gressel）、克劳迪亚·罗赛特（Claudia Rosett）、马丁·茨威格（Martin Zweig）以及史蒂夫·舒曼（Steve Schulman），还有美林证券和培基证券培训中心的职员，以及所有在书中提到过的其他人。我衷心感谢各位。

最后，我要感谢以下各位在学术和精神上为我提供支持，他们是：伊丽莎白·达汉索夫（Elizabeth Darhansoff）、阿比盖尔·托马斯（Abigail Thomas），还有我的编辑阿曼达·威尔（Amanda Vaill）和她能干的助手丽莎·考夫曼（Lisa Kaufman）。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字:09-2007-474 号

A FOOL AND HIS MONEY*: *The Odyssey of an Average Investor
by John Rothchild
Copyright © 1998,1997 by John Rothchild
Published by arrangement with John Rothchild
c/o Darhansoff, Verrill, Feldman Literary Agents

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, copyright © 2008.
All rights reserved.

2008 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社
版权所有 翻版必究



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

总序 …… 1

前言 …… 1

致谢 …… 1

第一章 导言 …… 1
第二章 我的专家资格 …… 6
第三章 致富的欲望 …… 9
第四章 银行里的钱 …… 13
第五章 财务检查 …… 18
第六章 历史的教训 …… 24
第七章 若干条实用建议 …… 30
第八章 遍寻经纪人 …… 36
第九章 买家的懊悔及其他副作用 …… 46
第十章 专家如何挑选股票 …… 50

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 在证券交易所 …… 65
第十二章 在交易大厅 …… 72
第十三章 我的第二项投资 …… 77
第十四章 美联储打算做什么 …… 87
第十五章 场外市场 …… 93
第十六章 拜见分析师 …… 98
第十七章 见识买方 …… 108
第十八章 置身于亿万美元投资者之中 …… 111
第十九章 关于做股票经纪人 …… 118
第二十章 卖空 …… 127
第二十一章 回顾迄今为止的进展 …… 131
第二十二章 前往芝加哥 …… 137
第二十三章 开立商品账户 …… 141
第二十四章 我靠商品买卖大赚一笔 …… 152
第二十五章 我对期货的怀疑 …… 158
第二十六章 我的道德困境 …… 166
第二十七章 同劳氏的较量 …… 171
第二十八章 家庭调整 …… 176
第二十九章 寻找预测 …… 180
第三十章 我的内幕消息 …… 189
第三十一章 整条街都疯了 …… 194

后记 …… 197

投资游戏术语表 …… 203



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　导　言

这本书是一次投资之旅的记录。进行这次旅行的是代表所有那些感觉到对金融世界几乎一无所知、但手头又有点钱却不知道该如何投资的普通人。你曾经多少次自言自语:“只要有足够多的空余时间研究股票市场,我一定可以赚大钱。”还有多少次你听到朋友说:“在华尔街可以得到这么高的利润,去工作谋生实在太傻了!”一位具有常识的人有 1/2 的机会可以让资金自己工作,就像华尔街专业人士声称的一样。

1985 年夏末,正是在出现特别牛市时,我决定放下一切,花一整年学习如何投资,尤其是学习股票投资。我决心从头开始,尽自己所能了解投资业,看看整个行业如何真正运作,同时也把自己的资金放到任何能得到最高利润的投资中。等到我采用了必赢策略、增加了资产净值、实现了财务独立后,我就会回来告诉大家我的经验。

在这一点上,实际计算出我的收益和亏损就会破坏悬念,但是我可以保证,写这本书与我需要钱之间完全没有关系。我知道,人们普遍怀疑,有人写投资方面的书是因为需要版税来弥补自己投资没有实现利润,否则他们就会到某个加勒比海的岛上享受日光浴,绝不会朝着一台文字处理器瞪眼。但对我来说,这样的怀疑完全没有根据。我最近发现,坐在文字处理器前是一种巨大的快乐,要是与在加勒比海度假相比,我宁可坐在文字处理器前。此外,我还有一种博爱般的兴趣,希望将我自己获得的所有知识都传递给所有其他普通投资者。我希望各位可以从自己的角度为我无私

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的努力鼓掌。

大家可能还会怀疑，我究竟有什么专业技能，可以在这里大谈财经方面的事务，这方面我会在稍后更详细地解释。我希望这样说听起来不像吹牛，但是在华尔街身为陌生人其实是很好的优点。我没有什么重要关系户连累，也完全不受任何以往知识的束缚，所以能问出一些明显很愚蠢的问题，例如："国库券是什么?"或"为什么股票价格会上涨或下跌?"我还可以询问一些普通投资者往往假装已经知道的基本事实，因为大家都太难为情，不愿承认自己的无知。

很多专家都会在所写的书或文章中提供一些投资的建议和规则，我也如此，我尽可能经常地提供自己的建议和规则。我提供的这些建议当然是建立在实际经验、铁的证据以及不可反驳的逻辑基础上，大家可以对每一条都有绝对的信心。

在准备这次积累财富的旅程前，我意识到近年来我就一直在考虑金钱问题。众所周知，考虑金钱大概是人到中年的结果。随着我们的腰围变大，动脉却开始缩小，性似乎开始仁慈地在生命力中退到了次要位置，取而代之的是始终困扰着到哪里吃饭，还有如何增加自己的资本净值的问题。无论是吃饭问题还是增加净值问题，经常考虑与实际成功之间并没有明显的相关性。

一旦开始认真对待，考虑资金问题就成了全国性的消遣方式。无论手头有巨额资金或只是少量，你都几乎免不了从凌晨到午夜思索着你的资产。如果我不算例外的话，一般人也会一样，应接不暇地碰到各种机会，包括股票、债券、共同基金、期权、商品、储蓄证明、政府国民抵押贷款协会，以及可以从房产上挤出来的额外财产价值。

任何时候去浏览杂志柜台，大家都会注意到现在的报纸杂志，例如，《钱》、《财富》、《福布斯》、《机构投资者》、《商业周刊》、《巴伦》、《国家财经日报》、《未来》、《风险》或《个人投资》等，总会有一些投资方面的头条信息，更不用说《华尔街日报》和《投资者日报》了。至于说家庭理财或是如何准备储备金等特别版，在每天的新闻以及那些关乎人们兴趣的杂志上更是不计其数。

只要打开收音机调台，总会听到有的台在对免税市政债券进行圆桌讨论。只要打开邮箱，总会收到各种邀请信，让你兑换欧元，让你把短期债券转成长期债券，或是把本地的储蓄证明拿出来换成现金再去投资澳大利亚



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

政府债券等。而拿起电话，你也会听到有少数廉价股票经纪人、普通股票经纪人或是资金经理想进行自我介绍，再跟你聊聊你在经济上的目标。

如果看电视，你一定会看到财经新闻，因为这类节目泛滥。电视台必须取消由某位前足球球员主持的《美元和意义》节目，至于《金钱热线》、《金钱可以说话》、《你的钱》、《夜间财经报道》以及《你的钱很重要》等节目不仅可以弥补损失，还能有所盈余。至于主持《华尔街一周》的路易斯·鲁凯泽(Louis Rukeyser)，已经成为普通观众在这一方面的史诗作家维吉尔(Virgil)。财经新闻网提供全天的商业报道，屏幕下方则是股票报价，如果听到电视嘉宾的声音在说服观众买进或卖出股票，屏幕上的股票交易显示带就开始对成千上万甚至多达几百万的人施展催眠术。

金融机会大大增加了，也变得非常复杂，只是最简单地拿周薪生活的人也不得不采取战略手段。即使在家里做出一次日常的经济决策，也需要像老约翰·洛克菲勒(John D. Rockfeller)当年控制世界石油生产和美国铁路一样，进行大量的策划。

如果去买汽车，你一定会迟疑，要判断究竟是应该接受更低的标价，还是接受降低的利率，或是选择递延利息，还是在回购条款下租用汽车，又或者是得到现金折扣，而这些现金折扣还必须再次进行投资。同样，买电器和家具时，大家也会有这些考虑。要是走到一家购物中心，你一定又会担心自己的抵押是否最划算，因为每家店面上都张贴着目前的收益。要是在机场停留，你也一定会考虑究竟要把退休账户留在银行里还是转到某家经纪公司。即使跟孩子嬉戏玩闹时，你也会考虑给他们设立一项单独的信托更好，还是应该拿出一笔贷款作为日后教育用途，或是再买一些人寿保险。

也许因为有这些东西每天不断地提醒我们到处都有金融机会，房子的里里外外都已经成了投资，甚至包括里面住的人。在我开始旅程前，我对个人财产进行了一项彻底的清查，发现了上述事实。

过去大家都知道的熟人、亲戚、孩子、丈夫、妻子等关系，现在统统都变成了投资。几年前——我不确定是什么时候，我们开始把孩子称为“未来的投资”。不久后，我们就发现自己在对孩子进行教育投资，其实过去这样做只是叫做送他们上学而已。有的人也不再是请朋友一起晚餐，而是投资在关系上。当然，我妻子是一项永久的投资，我对她来说也是如此。我们还可以投资在宠物身上，等着卖掉宠物的后代，只不过我自己还在怀疑要是付钱给别人有没有人愿意带走我们家的猫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最近我又开始把从今以后的事情看作基欧计划，再把死后的生命看作延迟征税的个人退休储蓄账户。曾经一度我还把我的车看作简单的交通工具，现在看来车只是折旧了的东西而已。至于我们头上的屋顶，已经成了通货膨胀的保值品，可是到了通货紧缩周期时又几乎没有任何用处。每隔一周，我们都在辩论究竟是应该把房子卖了还是继续留着，究竟是应该再筹点资金还是维持现状等到价格更低时，究竟要不要把现在的地方出租、搬到能扣除更高抵押利率的地方。

吃饭用的餐桌是固定资产；放在上面的盘子就是收藏品。现在我意识到，精明的投资应该是在 20 世纪 80 年代时把盘子都卖掉，因为那时候收藏品非常珍贵，之后就使用纸盘子。最后一次银价上涨打消了我们对家里餐具的任何忠诚，现在这些餐具总是痛苦地提醒我们错过了兑换成每盎司 41 美元的机会。那个银质西洋双陆棋盒子也是这样，我现在已经把它放到保险箱里了，可是也已经不再值得保护了。

那个银质的俄国茶壶已经被腐蚀了，也没有任何迹象会出现通货膨胀，但我们还留着它。茶壶的最终目的可能还要取决于联邦储备委员会是否会继续降低贴现率。再翻翻壁橱，我可以看到成打的例子，都是我们错过了适当的市场时机，要不就是买得太早，要不就是保存时间太长：那台 2 000美元的苹果电脑属于第一类，而那些有艺术装饰的大水罐就属于第二类。至于很久以前不小心扔掉的旧火车玩具和棒球卡，本来一度还有点令人伤感，但现在这些东西的价格已经众所周知，现在对我来说，那些东西只是清理孩提时代壁橱时损失的几百美元。

我们的衣服在财务方面也常常让人失望，特别是频频遭遇弄脏、撕破或是其他破坏等灾难。要是在晚宴上不小心把通心粉倒在腿上，这就相当于股票价格跌了 30%，或是股票取消了股息分红。同样，要是地上藏着一个浇水喷头把高跟鞋的鞋跟折断，也可以说与前面的情况类似。

既然衣服已经成了投资，那些原来放在纸袋里、等着万圣节用来打扮，或是放在汽车里当抹布的廉价旧衣服现在又挂回了衣橱里。这就包括那几件璞琪牌旧礼服、肩膀太宽的犬牙花纹大衣、亲戚们在咖啡馆交际上穿的羽毛披肩、苏格兰传统节日上扔掉的方格呢裙、从大学时代就留了下来的夏威夷衬衫，还有围巾、老太太的内衣、骑马的靴裤，以及巴拿马直条饰缝的工作服等等。我们对自己保证，总有一天会出现直条饰缝服装的牛市的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到底是我们变得贪婪，还是我们被迫如此呢？异想天开的机会让我们从存款簿开始行动：金、银、祖父的钟表等价格纷纷上涨，诱惑让人无法抵挡；又有各种资源让我们相信，如果不进行投机就是最大的冒险；就这样，数千万人，还有我们的零用钱，都在从一种机会游离到另一种机会，迫不及待地想得到一些好的建议，却几乎总是越来越糊涂；我们的资产净值随着货币体系、财政体系、贸易平衡等方面浮动而摇摆不定；我们的未来体现在凯茨基金以及零息票债券账面上；甚至每天的情绪也与贴现率的变化紧密相连。我们难道有可能不痴迷于金融事务吗？我发现自己的时间几乎已经不能用在其他方面了。

这就让我想到第一个问题：我该如何筹集足够的资金，投资在那些很快就能让我大赚一笔的巨大机会上？本来打算卖掉家里多余的家具、旧衣服或是其他家庭财产，却遭到了家人的强烈反对。他们跟我争辩说：要是这些东西已经是投资了，又何必卖掉它们去实现我离开家跑到华尔街赚钱的疯狂想法呢？

幸运的是，我还是得以卖掉了自己的车，就是那辆旧雷诺，还有一艘只用过两次的航海舢板。卖掉这两件东西得到的钱，加上我从出版商那里拿到了 1/3 的预付款，一共是16 500美元。这就是我准备出发进入金融世界的全部赌注了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　我的专家资格



现在，请允许我说说进行这次挑战的资格、曾受过的训练以及我在总体上的适合性——这也是大多数这方面的书作者摆出其资格证明的地方，诸如“华尔街资深人士”或“芝加哥最热门的商品交易人”之类。在开始这个项目前，我对于资金所知最多的内容就是关于如何把资金亏空。事实上，我敢说自己简直有那种一如既往地在个人投资方面失败的本能，下面就是最可靠的证据。

在长期进行比较保守的投资组合前，我完全没有任何资本可用来投资。对了，这样说也不算完全准确。20 世纪 60 年代时，我曾有一次选择了某项长期资本增长——有人告诉我这样做比较成熟。反正我设法省下了足够的钱买了两股技术胶带股，每股 14 美元。20 年后，这只股票价值为 4 美元。这两股股票，加上我在一家永远处于破产保护下的文科杂志持有的一些毫不值钱的员工股，就是仅有的完全属于我的投资资产。

20 世纪 70 年代中期，我开始把自己的聪明用到婚姻财产方面，结果这些财产厄运连连。有一位在美国股票交易所有席位的熟人曾经建议我买 IBM 期权价差，可以同时购买六月“看涨期权”和十月“看跌期权”。在此之前，我本来还以为六月的看涨期权是一个鸭子口哨、十月的看跌期权则是什么天竺葵球茎。问问题只会让情况变得更糟糕。我的顾问说，只要 IBM 上涨或是向一方倾斜，这样做就没有什么风险。

既然顾问这样向我保证，我就直接买了六月看涨并卖出十月看跌，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是IBM既没有上涨，也没有向一方倾斜，而我则损失了6 000美元。经验可以是代价高昂的老师，但是至少我已经可以给你们提供第一条有用的建议，给大家节省一点代价。

永远不要同时买进六月看涨期权并卖出十月看跌期权，除非你知道这两种东西是什么。

后来，我按照我姐夫的经纪人的建议以 15 美元的价格买进华美达酒店。我姐夫投资商品市场、股票市场，还在加利福尼亚州的棕榈泉打网球。我居然会跨过整个国家用长途电话请教我姐夫的经纪人，这一点就可以告诉大家有关我与我自己的经纪人的关系，但是这个我会在之后讨论。无论如何，他的经纪人坚持说在亚特兰大城市下一批批准娱乐场许可证的名单中，华美达排在第一位。我想最终华美达一定没有得到许可证，因为它的股票价格一直在下跌，在此后 10 年中从来没有达到过 15 美元。

在这次华美达交易之前，我还曾得到一位刚从拿骚回来的戈戈舞蹈演员的建议：以 3 美元的价格购买胜地国际。我当时认为一位严肃的投资者接受戈戈舞蹈演员的建议买进股票似乎不太明智，就没有理睬这条建议。等到胜地国际上涨至 200 美元左右，又进行了几次分割，我向一位有钱的朋友倾诉说自己如何错过了这个盈利为“百分之一万”的机会。他告诉我说当时还不算太晚，这只股票“价格在 47 美元还是很低”。我深信有钱人绝不是凭偶然走到这一步的，就以这个价格购买了几百股。胜地国际的价格几乎在我购买后立即跌回至 29 美元，并将这一价格保持了 10 年，最近受其主席去世的消息影响才涨回至 75 美元。可惜早在这次因主席去世消息导致上涨发生之前很久，我就已经对股票价格上涨陷入绝望，并以 33 美元的价格卖出。

同时，我又以 9 美元的价格买入查特，并在 12 美元时抛出，结果查特一直涨到了 100 美元。这种让我盈利极少的情况随后被我立刻抵消，我以 20 美元价格买进爱纳科姆(后来迅速跌至 2.75 美元)，又以 11 美元买进赛科斯数据机(现在已经破产)。对于金属我也不算从未涉及，我曾以 19 美元买了银，之后价格始终下跌，而非上涨。至于其他商品，诸如咖啡或是饲牛，我以前没有过经验，但我相信不至于遭遇比进行银交易更糟糕的情况。

到了这次投资之旅出发之时，我回顾了以往总体的盈利和亏损，得出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的结论是我"基本持平"。很多朋友和熟人曾告诉我他们进行的股票或其他类似投资都"持平",这让我深信我的结果并没有太多不平常之处。从我在鸡尾酒会上收集来的消息看,全国各地数百万人的投资始终持平。这也让我深信,我具有充分的资格代表普通投资人说话。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　致富的欲望

有人告诉我，在真正致富之前，人一定要有想要致富的欲望。这里我必须坦白交待一下，过去我经常受到一个危险概念的影响，认为金钱并不是一切。我这个想法通常出现在做出了错误的投资之后。每逢碰到那种伤心的时候，我就宣布说有钱人都很“痛苦”、“生活很空虚”，或是“为了自己的目的过于贪婪”，有时候我也会重复一些格言，如“宁选快乐，不要贪婪”、“任何傻子都能赚大钱”以及“至少我们拥有健康”之类。与我经历某次金融打击后的样子相比，《富人和名人的生活方式》节目中特写的有钱夫妇看起来并不比我更忧郁，也不比我更悲惨。

现在既然我已经把话说开了，我还不妨继续坦白。除了相信金钱并不是一切外，我还相信愚笨的投资者在道德上比精明的投资者更高尚。要是金钱会让人恨自己的孩子并过着痛苦的生活，那么我曾描述过的多次亏损中任何一次都应该已经让我接近精神上的完美境界，也接近最终的大彻大悟。尤其在赛科斯数据机从 11 美元跌落到零时，我更是觉得自己高洁，至于爱纳科姆从 20 美元跌至 2 美元时，我已经几乎像圣人了。

我可以把这种原始的态度追溯到大学时代，当时我们同学中很多人都深信自己从来都不想致富。20 世纪 60 年代中后期，大多数大学生都下定决心避免在经济上成功。那时候，在前哥伦比亚时代政治学课程拿到 A，一定会比在会计学基础课上拿到 A 得到更多的肯定。我们从来不会那么麻烦地学会如何计算一切，除非是为了解释有关前苏格拉底时代创作之谜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的区别。我们中很多人对于诺曼人征服英国的了解都超过了对加速折旧的基本知识的掌握。我们几乎可以做一切事情以避免拿到商务类的硕士学位，因为众所周知这一类的硕士学位正是通往致富的第一步。

毕业后，我们中那些不愿意搬到小镇或加入和平阵营的人开始致力于手工艺、不知名的学术研究、酬劳微薄的艺术工作，或是公共服务等职业。自始至终，我们都在怜悯那些不幸的熟人，他们从一开始就想要致富，而且直接进入了华尔街。我们想，这些可怜的灵魂一定非常不开心、非常狭隘！而正是这些可怜的灵魂，现在是高盛或所罗门兄弟公司的管理合伙人，每年收入几百万美元，而且毫无疑问，他们与我们这些刚刚开始想要挣扎着致富的其他人一样待人友好、乐善好施、彬彬有礼、对孩子也很关爱；至于我们这些人，总算意识到经济学与那些早已忘得一干二净的前哥伦比亚时代政治学相比，具有很大的优势，只是为时已晚。

我深信动机是成功的关键，就开始强迫自己连续几个晚上保持清醒状态以便收看关于如何致富的电视节目。很多类似的节目都在午夜后播出，浪费在那些半梦半醒的观众身上，这也太糟糕了；否则的话，我们国家一定会比今天更加繁荣昌盛得多。

在这些电视节目中，很多外表颇具魅力的男人和女人从他们的劳斯莱斯中走出来，或是从刚停好的里尔飞机机舱里跳下来，证明财富的诸多优势。此后，他们都承诺会披露业已证明能进一步致富的方法。大多数人都支持投资在房地产方面，听他们说来，你根本不需要投入任何现金。有个人讲述他在几个月内通过用信用卡买进扣押抵债的物产让自己从快餐厨师晋级为百万富翁。虽然他现在当然已经不再缺钱，但他还在销售一门邮寄课程，以分享他的技巧，并将此作为一项公众服务。

E. J. 考斯曼(E. J. Cossman)先生是电视财经节目中出现的一位百万富翁。他站在美国国旗旁，讲述他自己如何靠卖金属路轨枪和塑料蚂蚁农庄赚到盆满钵满。他的想法是得到一些后院发明的权利，并用普通的营销策略进行促销。他深信，只要有了他的帮助——当然不是免费的，我们所有的人都可以像他一样致富。

要是问我夜间财经节目中的百万富翁里最给人激励的人，我会说是戴夫·德尔·多托(Dave Del Dotto)。在节目中他出现在某个夏威夷独立产权的公寓阳台上，俯视着太平洋。戴夫·德尔·多托解释说，他从孩提时代开始就在口袋里装着一张夏威夷的图片，这张图片激励他致富并搬到这



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

座天堂岛，只不过关于他的永久住址究竟在什么地方好像还有些不清楚。在一个节目中，他说自己住在夏威夷；可是在另一个节目中，他又说自己尽可能多地去夏威夷。希望有一天他可以对此澄清。

戴夫·德尔·多托先生穿着条纹休闲衬衣和棉布甲板长裤，两只手上各有两枚淡红色戒指和一只金表，看起来好像在内华达的里诺市也如在夏威夷的水边一样自在。他有很多条致富的格言，其中最容易记住的是“从我不可能的梦想到你不可能的梦想”、“不要做漂流的人”，以及“首先考虑极限”——据说后面那条是引自莱昂纳多·达·芬奇(Leonado Da Vinci)的话，但我没能在任何参考书里找到。

为了帮助普通大众，德尔·多托先生设计了一门适合在家里学习的综合课程，并提供书和磁带，内容多多少少涵盖了夜间财经节目中其他富翁所提供的一切建议，包括资金流动系统，如何购买丧失抵押赎回权的地产，如何得到更多的信用卡、股份投资、创造性融资、抵税拍卖土地，等等，都包含在一个课程包里。作为红利，他还提供一项可以前往夏威夷度假的特别凭证，旅途包括日落巡航、波利尼西亚巡航，此外，还有德尔·多托先生个人的旅游经纪人所提供的最优惠的机票和宾馆价格。整个家庭自学课程价格仅为 289 美元，以如此低的价格你还可以得到价值1 475美元的信息，不包括度假在内。

虽然我没有赶着邮寄我的 289 美元——事实上，我不小心忘记了 800 免费电话号码，也遗失了德尔·多托先生的地址——但我从收看他的节目中学到了很多东西。我了解到德尔·多托先生在上高中时还是一个成绩仅为 C 的学生，所以他想说名词“分析”时会用到动词“分析”，不过这并不影响他致富。他的追随者里还有一个失明的男孩，名叫查德·黑曾(Chad Hazen)，听了磁带并根据他的建议行事，虽然身体有缺陷，最后也致富了。此外还有那位“来自芝加哥的小个子黑人女士”——不久前还因经济困窘而无法养活家人——现在却已经控制了某项价值颇高的市中心地产。

德尔·多托先生始终强调一点：在真正致富之前，人必须有想要致富的欲望。事实上，这也是我在这周深夜节目档中收看到的所有金融顾问共同的信念。

如果说我还需要进一步确信我过去的想法很有问题并且妨碍了我的成功，德尔·多托先生给了我这种保证。我在电视上看过几次他的节目后，以往所有关于“金钱并不是一切”的概念都已经被驱走。现在，我毫不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

犹豫地发誓说，我羡慕德尔·多托先生的地位，也想跟他一样有钱。承认这点对于取得进一步的进展很有必要，这也让我有了第二条有用的建议：

那些认为金钱并不是一切的人永远不会拥有足够的钱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 银行里的钱

对于准备用来投资的赌注，我最初的决定是先放在什么地方赚到一点简单的利息，同时再寻找更好的投资方法。但是现在看来，简单的利息不再简单。首先，你不得不选择最好的银行、储蓄贷款服务、货币市场基金，或者是其他竞争机构存放处。

在我位于佛罗里达州迈阿密海滩的家附近，一条街区约有两三家银行或储蓄贷款服务。沿着街道的一边走过去，过去曾有个人计算机店、药店、小餐馆、理发店以及验光服务店，现在都已经被各种各样的金融服务机构取代。在这条短短的商店区，现在有一家新的美国储蓄所、一家东南银行、一家第一国家储蓄所，还有一家格兰戴尔联邦银行，加上迪斯·科姆证券，以及一位折扣经纪人，可以提供除银行之外的货币市场服务。

再走下去的两个街区里，有蔡斯联邦银行、沙夫拉银行、花旗储蓄、卡特莱特储蓄、林肯储蓄信贷、美国储蓄信贷、中央信托储蓄信贷、杰弗逊国家银行，以及培基证券、美林证券、德崇证券和芝加哥商品集团等。沿路继续走下去，还有一家太阳银行。

如果剩下来的那几家服装店、熟食店、美容沙龙和饭店都歇业，而这种银行业趋势继续下去，那我们附近很快就会除了利率外没有任何别的东西可以采购了，而且我们可以一天 24 小时在街道两边兑现支票或进行储蓄。要是整个国家都朝同样方向继续发展，我们很快就会成为经纪人和出纳员的国度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我在《纽约时报》中读到，金融服务业是美国发展最快的行业，增长速度超过快餐业、地产，甚至超过正以每年 2%的速度发展的法律服务业。金融服务业的增长速度为每年 4%，或者说超过了墨西哥人口增长率。该行业增长率也超过了家庭医疗保健、卡布基诺咖啡厅、健身俱乐部、可颂面包餐厅等的发展速度，而且也很新颖地涉及长距离业务。那些百货商店，包括西尔斯、凯玛特等，已经开始在雨具及烤面包机旁边同时销售金融服务。与此同时，如果把资金存到银行里，你也可以得到烤面包机和雨具等作为奖品。也许百货商店进入银行业是为了对银行免费赠送这些用具的报复。无论如何，各种服务的目录正在很大程度上变得模糊不清，而随着对银行业进一步取消限制，这些目录将会更加模糊。

我在华盛顿拜访了联邦银行官员，了解到在美国一共有4 000家独立的储蓄信贷机构，还有14 000家不同的银行，此外还有成千上万家各地分支机构营业。银行和储蓄信贷机构之间最大的区别好像是银行可以为秘鲁及墨西哥等遥远的地方提供贷款坏账，储蓄信贷机构则受限只能为附近的商业建设提供坏账贷款，尤其是为那些空着的办公楼提供。当然这些事实不应该让储蓄者心烦，只要其资产受到联邦储蓄保险集团(FDIC)保护以防止银行破产，或是在某家储蓄信贷机构倒台时能受到联邦储蓄信贷保险集团(FSLIC)保护。

我家附近那些历史更悠久、在当地业务更为稳定的银行往往看起来像陵墓。表面看来，用花岗岩或是其他可以持久的材料建造银行并用沉重的钢门保护银行入口的做法很平常，尤其是经历了经济大萧条后。在资产耗尽、清算能力本身就很说不准的时期，这些厚重的外观及令人印象深刻的大门都让顾客更安心，让他们觉得银行里有些值得保护的东西。

更新的银行和储蓄信贷机构往往设立在沿街铺面，看起来很容易误以为是时装店。其中很多家都是在今年国家经济繁荣时期开张的。由于公众对银行体系的信心达到很不寻常的高度，银行家完全可以只盖一些更脆弱的建筑物，还可以节省用在建墙方面的费用。在我家附近，我就注意到有几家储蓄信贷机构看起来很像温室苗圃，还有一些原本可以做健身俱乐部，还有的设有喷泉和室内水池。

让我惊讶的是，银行顾客把这些室内水池用作许愿池。几年前，还是节省 1 美分就等于赚了 1 美分的时代，银行里根本不会出现什么许愿池，当然更不会在池底看到 10 美分或 25 美分的硬币。遗憾的是，有人宁愿把



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

口袋里的零钱扔掉用作许愿，而不是把硬币存到储蓄账户里，这就是通货膨胀的结果。毫无疑问，几小时后这些硬币就会由银行出纳员舀起来，增加到银行总体盈利中。

我们不妨正视这个事实：小的零钱只有在积少成多时才具备价值，这也让我总结出第三条有用的建议：

节省 1 美分就等于赚了 1 美分，但那又能怎样？

在我去过的所有新老银行以及大多数储蓄信贷机构，我都发现，出纳窗口前排着长长的队伍。队伍的长度似乎与顾客储蓄得到的利息成正比。我做过一次非正式调查，并得出结论，一个人靠储蓄得到的利息越多，他就必须排越长的队伍去拿到这笔利息。同样，我去过的那些机构里每十个出纳窗口有八个窗口没有出纳。这些窗口似乎只是假象，给那些被迫在有人服务的窗口前站几个小时的顾客一些错误的希望。

银行和储蓄信贷机构总是经常改变所有者，让我们很难记住名字。据我在华盛顿的资源透露，仅在过去两年内就有 670 起银行合并，还有 200 多起储蓄信贷机构合并。譬如，在我家附近，第一国家储蓄过去是华盛顿储蓄，卡特莱特储蓄吞并了泰龙，花旗储蓄曾经是比斯联邦，中央信贷后来改称戴得储蓄，而太阳银行是从旗舰银行分出来的，旗舰本身也是由联合国家银行分出来的。

尽管我们的人口都是暂时性的，但我敢说一般银行职员搬家的次数绝不会比一般银行重组的次数频繁。有很多长期的顾客并未因对银行的忠诚得到什么好处，反而被迫向一大堆新的总裁、官员或出纳重新做自我介绍，而且必须一次又一次地出示自己的驾驶执照以表明身份，就好像他们——而非这家机构——是刚刚到达这个城市的。

进了银行或储蓄信贷机构大门后，我发现了利率图表，它们可以用来解释各种选择。随着更多的特色增加进去，这些图表变得日益复杂。蔡斯联邦银行就提供了一年可转让定期存单(CD)、两年可转让定期存单、三年可转让定期存单、四年可转让定期存单、五年可转让定期存单，再加上“递增利率存款簿”和“递增利率货币市场”，还有“递增利率支票”以及维萨(VISA)银行卡。

我通知了蔡斯联邦银行一位态度很友好的年轻出纳员林顿·巴雷特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(Linden Barrett)，说我有一大笔钱想存起来——金额足以得到至少一台烤面包机。不过，巴雷特先生说他们机构不再赠送烤面包机了；为了保持其核心业务，蔡斯联邦银行现在赠送现金。巴雷特先生告诉我，如果我每投资10 000美元存入一年可转让定期存单，就可以得到 20 美元现金红利；如果每投资10 000美元存入两年可转让定期存单，就可以得到 40 美元现金红利。奇怪的是，五年可转让定期存单居然没有任何红利。

在一些相互竞争的机构，我发现有很多不同的选择，包括带支票功能储蓄、带储蓄功能支票、浮动利率及上限利率、设置或不设置最低余额、收取或不收取服务费用、自动转账，等等。还有可变利率可转让定期存单及固定利率可转让定期存单，到期时间也各不相同。我曾对一家银行官员坦白地说，我对股票市场感兴趣。他告诉我，银行将很高兴做我的经纪人，为我提供服务。“我们可以为你省掉一些佣金，”他坚持说，“我们比美林证券的佣金低多了。”后来，我发现美林证券也并未按兵不动。他们也很高兴为我提供银行服务。

在前身为旗舰银行、前身的前身为联合国家银行的太阳银行，有一个巨大的霓虹标志上闪动着一条信息，告诉所有 24 小时货币卡持有人：“请来取走您的免费礼物。”银行大厅外有一条中心花带，中心花带外是银行官员吃东西的地方，里面有 10～12 张桌子，地上还铺着一块巨大的地毯，可我只看到三个人在工作。我在接待处等待时，读了太阳服务热线的广告，介绍家庭画像特别折扣、一体化账户、免年费信用卡，还有太阳热线净值贷款。

最后，有人把我安排给一位名叫简·戈蒂埃(Jane Gautier)的官员，她看起来至少已经到了投票年龄。至于我见过的其他人，一定还没有到达能喝啤酒的法定年龄。戈蒂埃女士说他们不会为我的存款提供任何烤面包机，也不会赠送现金或提供奖励，也没有任何形式的奖品。我跟她说，这样听起来太阳银行真的不想要我的钱，她摇着头表示同意。她预计我可以在别的地方能得到更好的交易。因为申请贷款遭到拒绝当然很让人伤心，想要去开储蓄账户却遭到劝阻就是一种侮辱了。

中央信托储蓄就更迫切。那位打着与他的条纹衬衫并不搭配的格子领带的年轻职员朱利奥(Julio)坚持说，虽然他们不提供任何奖品，但中央信托储蓄的利率更高，这足以弥补上一点。他建议我选两年半的前程储蓄，收益是三个月内为 10%，之后则为 6.34%，这样一来，在两年半内组合



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平均收益为 7.2%，或者说年收益为 7.52%。他向我解释了三次平均收益与年收益之间的区别，但我还是没有听懂。以前我也曾听过几十次类似的解释，但无论当时或之后我从来也没有听懂过。

（我怀疑银行知道我们会被复利收益率等这样的东西吓倒，而只要我们犯糊涂，他们就可以在任何给定的时间内向我们支付他们愿意给的任意利率。既然我必须弄明白平均收益和年收益才能证明这一点，我继续讨论这个问题好像就没有意义了。）

我再问朱利奥我能否在中央信托储蓄借到我想用作投资的任何金额资金，他面露喜色。“当然可以了，”他说，“您可以借到 90%。”接着他继续说道，可以将贷款安排到仅需支付利息，即将贷款到期的日子设定为正好与存款证明到期相同的日子。接着他又向我介绍如何申请净值贷款——无需付费、无需结算费用、在 48 小时内认可，通过这种贷款我可以利用我的房子净值贷到更多的钱。利率可以是固定的或可变的。

在所有各种不同的银行和储蓄信贷机构，我都感觉到，他们对于增加我债务的热情高于鼓励我储蓄，用来介绍前者的小册子和电视促销手段也更多。事实上，我们所谓的节俭机构如果称之为债务机构，可能会让人更好理解，因为目前公众储蓄水平居现代美国历史上最低位，而公众借贷几乎接近无限大。

最后，我决定把赌注存放在已有的中央信托支票及储蓄账户中，这个账户为最低余额以上的金额支付浮动利率，提前取钱也不会有任何惩罚。做完这件事后，我开始考虑下一步的行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　财务检查

我从收音机上听到，如果没有请一位知名的理财规划师进行一次充分的财务检查，投资者就不应该做出任何举措。我突然想到，自己从来没有经历过一次充分的财务检查。要是说有什么合适的时间进行一次的话，一定应该就是现在，也就是我开始从事任何艰苦的赚钱行动之前。

在本地电话簿的黄页部分，理财规划师的数量与主要家电经销商的数量相当。10 年前，金融策划根本不会在黄页中单列一类。那时候，理财规划师都是由有钱的客户雇用，帮他们规避需要付的税。多亏了计算机，策划的费用大大降低，现在策划人开始为我们普通大众提供服务了。

事实上，一位普通人也能有些财务前景，这个概念都是当代的现象了。我花了几个小时在图书馆里浏览旧书，寻找最初提到将“财务前景”一词用在普通大众身上的说法。后来终于在 1922 年的一本小册子里找到。作者阿尔奎斯特先生(Mr. Alquist)这样写道：

那些在 60～70 岁之间去世的人中，仅有 2.5%的人留下了足够支付葬礼费用的钱。你能意识到如果不开始为自己的财务前景制定规划的话，以后你会到什么地方吗？

有关阿尔奎斯特先生所提及的“你会到什么地方”的真正含义，我并不想去猜测，但这一点已经很明显：有关财务前景的想法来自于对如何支付葬礼账单的担忧。如果你意识到葬礼账单是人去世后家庭的第一笔债，这样说就有意义了。在世界上出现殡仪馆前，人们只需要免费埋掉对方，所



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以不会有任何人不由自主地担忧死后无力支付费用的问题。

根据我收集的信息来看，理财规划行业与人寿保险行业一样，都应对有组织的殡葬业者表示大大的感激。人寿保险业最初开始为大众服务是作为支付葬礼账单的方法。此后，保险范围逐渐扩大，可以让家庭里剩下的成员受益。由于普通人的寿命越来越长，后来又有了新的人寿保险形式，可以让保单持有人仍然在世时得到收益，或者用行话来说，如果他们去世时间晚于某时间，他们在世时仍然可以得到收益。至于财务前景的概念，也是这样一路从丧葬费用开始，继续发展到维持未亡人的生活，最后成为一位普通人在自己仍然有充分意识的时候就希望实现的目标。

现在我们有社会保障、退休金计划、利润分享计划、年金、基欧计划，还有个人退休计划——所有这一切让财务前景更复杂，我们几乎无法忍受对此进行考虑。于是这些复杂化的情况给了成千上万位新的规划师为我们提供帮助的机会。

从黄页里，我选了一个听起来比较有名的名字：M. H. 森泽尔公司。我打电话过去预约了免费介绍咨询。M. H. 森泽尔公司位于我住的那个城市的一条高速公路附近一幢巨大的混凝土大楼里，占据了第七层的套房。外面等候的地方完全就像医生办公室外面的候诊室，只不过咖啡桌上放着的杂志不是《新闻周刊》或《人》，而是《金钱》和《福布斯》。我坐着翻了几分钟《金钱》杂志，接着出来一位穿运动上衣着休闲宽松裤、看起来很友好的年轻人。他自我介绍说叫博伊德·莱弗特(Boyd Leffert)。

莱弗特先生领着我经过走廊，走进一间会议室，并示意我在一张位于长桌中间位置旁的椅子上坐下来。接着，他支起本来竖在墙边的一块乙烯基展示板，再从桌子上拿起一支标签笔。我们聊的时候，他站在展示板前用标签笔在上面画了一些东西。

莱弗特先生想要说的第一件事情就是"理财规划师的世界"，现在仅美国就有 20 多万人。很明显，同 10 年前相比，现在这类专家的人数已翻倍，这也是莱弗特先生暗示的内容。任何人都很容易称自己为理财规划师。事实上，任何失业的柴油机师或下岗的萨克斯手都可以成为理财规划师，只要他们挂一块写着理财规划的小招牌。美林证券的 1 万名股票经纪人也把自己重新改名为理财咨询师，还拿到了新的名片，而运通时喜证券公司的股票经纪人也称自己为理财咨询师了。

这样一来，莱弗特先生承认，对客户来说，找到一位知道自己正在干什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么的规划师就成了一种困难的选择。最难的部分就是对于成功没有任何简单的衡量方法，对于好的规划真正包含哪些方面也并没有一致的意见。在其他很难分辨成功和失败的领域，例如，政府行政系统、学术界，或是欧洲贵族统治等，都充斥着大量头衔和证书。对理财规划来说也是如此。

莱弗特先生又说，理财规划师包括认证理财规划师和注册理财规划师，再加上不同级别的咨询师。他还指出了规划师所属的各种机构——包括国际理财规划协会（IAFP）——和他们可能参加的各种考试，包括由理财规划学院组织的理财规划师（CFP）资格认证考试，以及特许理财顾问师（ChFC），后者又是什么称作特许人寿理财师（CLU）的某种东西的分支。

他还做出猜测，说在所有理财规划师中仅有 1 000 名左右有充分的基础，其中只有不到一半的人“非常有资格胜任”。尽管他也承认并没有什么这方面的一致意见，他还是建议顾客应该去找具备下列条件的公司才能绝对安全。这些条件包括：公司应该有尽可能多的门店，公司员工应该与 CFP 联系、已经通过 ChFC 资格考试并同时在 IAFP 注册。令人高兴的是，他自己的公司 M. H. 森泽尔就具备以上所有条件，而莱弗特先生本人则既是认证理财规划师，也是注册理财规划师，即 CFP 和 RFP。

（后来有一件事让我非常不安，我在报纸上看到：佛罗里达州坦帕市有一条名叫博利斯·波·雷贾德的狗被吸收加入了 IAFP，就是那家莱弗特先生提到过的重要协会。我给它位于亚特兰大的总部致电，同公共关系部的迪克·威廉姆斯（Dick Williams）通了话。他向我保证说，这条狗的申请信里填了错误的信息，狗被吸收加入了该协会并不表明协会其他24 179位成员的普遍素质。威廉姆斯先生坚持说，几乎不会有可能让另一条狗加入 IAFP，但是他也承认只要有人寄去 125 美元并填好申请表上所有问题的答案，就应该认定这个人是无辜的。他还提醒我说，IAFP 只是一个行业协会，并非颁发执照的办公署。）

我又致电科罗拉多州丹佛市隶属于理财规划学院的认证理财规划师协会，想了解他们的 CFP 考试。接电话的人应该是一位秘书，她说 CFP 考试是六个部分课程中最高点的部分，六个部分课程都可以在家里自学。最近一年就有2 000位新的规划师通过考试。她还主动介绍说，CFP 考试比 ChFC 考试难多了。为了检查她说的情况，我又致电位于宾夕法尼亚州布林矛尔的美国特许理财顾问师学院了解 ChFC。他们的人说，ChFC 考试是过去特许人寿保险代理人 CLU 考试的分支，如果说与 CFP 有什么区别



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的话，ChFC 考试更难。

最后，我联系到国家个人理财顾问组织(NAPFA)，该组织代表了特别的一类专业人士，其服务收取固定年费。NAPFA 没有任何考试，只要一年缴纳 120 美元就可以加入。就他们所知，他们至今仍未吸收过狗作为成员。）

向我描述完理财世界后，莱弗特先生开始解释理财规划可以为我做的一些事情。最重要的是“帮助我弄清楚理财目标”。我想我的目标已经相当清楚了，尤其是在几个晚上收看了夜间电视财经节目之后。“我想要致富。这就是我的目标，”我这样告诉莱弗特先生。他大笑，就好像我在说笑话！看到我并没有跟他一起笑，他脸上露出困惑的表情，随后对我的情况采取了更加谦和的态度。

要是你去找一位理财规划师，我建议你不要提到致富是你的一个目标。关于这一点好像有些忌讳。至少莱弗特先生看起来更感兴趣的是帮我把已经拥有的东西重新调整移位，而不是帮助我拥有更多。同样，如果我是你，我也不会提到“心血来潮花掉了”、“把小镇刷成了红色”、“一小笔利润买很多东西”、“美元大涨了一把”、“来得容易去得快”、“我们来一个大聚会”或是“反正你也带不走”之类的话。相反，莱弗特先生想要听的是我有没有准备好合理的长期增长、稳定性、安全性、抵押付费、孩子的大学教育，还有我是否有适当的养老金，诸如此类。

为了解释我如何才能更好地弄清楚我的目标，莱弗特先生转向黑板，进行了 15 分钟的演讲，最后他用标签笔画了一些图表结束了演讲。他说的是要在我的混乱生活中架起一把协调的大伞，他把这又分成资产管理、税务规划、地产规划、保险规划以及退休规划几块。谈到退休规划时，他画了小小的一张留胡子老爷爷的快乐笑脸。

只在你我之间说说，我当时正想到我家里实际被退票的支票、忘记支付的钱、数不清的尚未付清的停车费，还有曾尝试之后又放弃的愚蠢的每个月预算，以及几千乃至上万美元的杂费支出，接着开始疑惑，所有这一切同莱弗特先生如此认真设计的饼图之间可能有什么关系。我脱口说道，我没有人寿保险。这件事给莱弗特先生带来的巨大震惊，就仿佛我向他承认我穿了我妻子的内衣一样。我告诉他，自己并不知道年收入多少，因为我是一个自由职业作家，我妻子则是地产代理人，我们的收入总是无法预计。最后我还坦白地说，我的生活与他用标签笔创作的“彻底整合的整体”之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有任何关系。

他坐了下来，弯下身子，用父亲般的口吻建议我别担心，因为所有需要理财规划的人都相信自己的状况已经没有任何希望。他说无论自己怀疑我家的财务状况多么随便，都还是属于可以补救的例子。接着他递给我一本他们公司印制的小册子，翻到里面的一页，给我看了下面的一部分："就我们已经接触到的，几乎没有人从非常重要的整体而持续的角度来看待其理财生活。"

莱弗特先生很快进入到了很难的部分。在我们能想到任何策划之前，一定要有"从 2 小时到 20 小时的基本数据收集过程"，在这个过程中，他的职员会审视我家里的杂货账单、收据之类的东西，从而"对情况有所了解"。此后，这些收集数据的人会回到办公室，大家在一起玩一个"如果……就会怎样"的游戏，移动我家里的借方和贷方数据，想想看如果进行一些调整情况会怎样，例如，要是我们买了人寿保险，或把一些资产转移到孩子身上，或是将更多的储蓄购买国库券等。他将这种"如果……就会怎样"的游戏称作"调整"。

我又主动提出可以停止支付工资给园丁而改由自己割草坪，但莱弗特先生让我别傻了，因为那样做为时太早，而且也太简单化。听起来好像 M. H. 森泽尔公司想要同日常处理大公司预算一样使用同样多的计算在我家的账户上。就算我们完成了规划，我们还必须一年来两次检查，就像去牙医诊所一样。莱弗特先生说很有必要将我们放在回访安排中，否则整个努力都可能白费。

至此为止，我们都还没有谈论到有关这一切的费用问题。莱弗特先生似乎正在把这个信息留到最后。在我问到他费用时，他又进一步钻研了有关回访安排的重要性、有关"彻底整合的整体"以及专家的观点。他还提到有关"时间"、"努力"和"客户并未意识到正在发生的很多事情"，以此来铺平道路。最后，他承认，最初的规划收费大概占我家总资产的 2%～4%——这取决于我们必须从多少开始。此后，公司每年将收取 1%～2% 作为后续服务及检查的费用。

他还提醒我说，这些都是免税的，但这种提醒也只能稍让我放心。我小心翼翼地注意千万不能说出想要致富的问题，然后说出我的担心——这种策划是否至少能保证我们增加额外的收入以支付用作理财规划的费用。莱弗特先生确定规划可以为我们省钱，但至于钱省下来后可以如何投资就



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要取决于我们的资金经理了。这是我们需要的另一种职业人士。

公司当然也可以提供他们的资金经理作为契约的一部分，但莱弗特先生也说我完全有自由挑选我自己的基金经理。他提醒我说，要找一位好的资金经理就像找一位好的理财规划师一样困难，所以我必须做大量调查，了解其表现、收费及其他情况，之后才能做出明智的选择。这样一来，我大概还不如同他们公司内部的专业人士合作更好呢。

除了理财规划师和资金经理外，我还得需要一个经纪公司做投资。莱弗特先生说他们公司同一位折扣经纪商有密切合作，对方可以收取很有竞争力的收费。至于会计师，他就说我可以继续用自己原来的那一位，或者也可以从 M. H. 森泽尔公司中雇用一位。

就这样，我们之间免费的介绍性咨询基本宣告结束。莱弗特先生给了我一套合同让我看，并邀请我准备好开始数据收集时再去找他，但我再也没有去过。一想到必须支付最初的规划费用、加上半年一次的检查费用，更不用说资金经理、经纪人，还有可能加上会计师的费用，我就很担心。我怀疑到时候会不会还剩下什么钱可以管理。就像莱弗特先生当时那样，我决定聪明而考虑周全地继续行动，不享受他们公司相当专业性的好处。也许我可以提供第四条有用的建议，给大家省掉同样的麻烦：

对于一般投资者来说，理财安全实在太昂贵了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 历史的教训

我已经放弃了寻找理财规划师的想法，却还是在寻找某种类型的指导，所以我前往当地的图书馆。我希望能从那些时事通讯和商业出版物中学到尽可能多的内容，至少在图书馆这些东西是免费的。我的冒险开始了几周，但我的钱还在储蓄账户里，以每年 5.5%的微不足道的利息增值。毫无疑问，当我忙着看电视，或是在 M. H. 森泽尔公司浪费掉我的时间时，无数的人正在大发横财，但我拒绝屈服于急躁情绪。历史的教训绝不能再次发生在我身上。

在阅览室，我碰到了各种各样的人，他们裤子上的拉链卡住了，套头衫上还有油脂的污渍。看到他们在聚精会神地看《华尔街日报》，我就知道我们有共同兴趣。有一个人在研读股票表格时，发出奇怪的咀嚼声音。还有一个人在他坐的小方块地方铺放着很多生锈的腕表，而且根本不顾贴着的“请保持安静”的标志，唱着《悠悠的斯旺尼河》。我问他准备做什么投资，他咕哝着说“关键制药”，这只股票之后始终涨幅可观。



大多数图书馆里也可以看到市场消息灵通的学生在闲逛。从我的观察来看，他们中大多数都缺乏资金。我判定，这些人过去都是普通投资者，他们曾经把我以前的投资技巧(高价买进、低价卖出、基本持平)坚持到了最终结局：睡在巷子里，吃着垃圾桶里的食物，在阅览室里度日。

本来我还可以花更多的时间跟他们聊天，但又担心会导致更长时间的交往，所以还是把自己埋在那堆书里。就这样，我浏览或是研究了 200 本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以上金融史上关于投资的书。有的书还是19世纪出版的。我能记住的书名包括:《投资艺术》(1988);泽比迪亚·福林特(Zebediah Flint)写的《玩游戏》(1918);埃德文·拉斐尔(Edwin Lefevre)写的《股票作手回忆录》(1923);某位匿名作者写的《试验,之后投资》(1927);还有当今那位名人的父亲梅里勒·鲁凯泽(Merryle Rukeyser)所写的《金钱和投资常识》(1929)。

还有几本书是专门为女性而写的,其中最著名的就是《每一位女士应该了解的有关投资的事情》(1968),作者是赫尔塔·赫斯·勒维(Herta Hess Levy),根据该书的勒口介绍,这是一位"极具女人味却高度专业的股票经纪人"。还有一本名叫《如何让你的钱下蛋》(1950)的书,这是一位名叫埃德加·斯科特(Edgar Scott)的先生为女性写的。"股票市场像超级市场吗?"他反问道。

从这些书以及其他书中,我了解到有关普通投资者前辈的几个重要事件。最早的股票市场于1602年在阿姆斯特丹开始,但并没有证据表明普通大众也在此投资。那时候他们都在忙着买郁金香花球。郁金香花球是所知最早面向普通人的投资机会,这也不幸导致了郁金香花球价格的最后崩溃。到了1688年,普通英国人开始投资葵花子油以及从西班牙进口公驴的生意。18世纪的南海公司有了众多普通股东,大家一起将股票价格抬高,最后股票票面价值比当时欧洲所有资金量还要高五倍。随后股价崩溃,这就促使1720年通过了《防止泡沫法案》,以限制新公司的组成。

1721年,英国下议院通过了一条法案,完全禁止销售股票。到了1733年,又有了第二次尝试,想要"废除所有关于股票和证券价格的赌注"。这次尝试一定失败了,因为伦敦证券交易所于1762年成立。不久后,"赌注"这个词也从人们的词汇中消失,取而代之的是更让人安心的术语"投资"——至今仍在使用。另一方面,苏格兰人也发明了面向普通人的银行业。

这些都是欧洲最早的情况。最早稍有普及的美国投资就是公债,这对大家来说已经不足为奇。我们的先驱投资者就在18世纪购买了革命战争债券。此后,他们又继续购买国立银行债券,之后从银行债券转到保险业债券,再从保险业债券转到公用事业债券,继续往后则是从公用事业债券转到矿业公司及石油公司债券,又从石油公司债券转到工业公司债券,基本上都是按这个顺序改变投资方向。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早在18世纪，股票就开始在美国销售。所知发行最早的股票是北美银行股，遗憾的是后来银行于1792年倒闭。到了1818年，在作为最早纽约证券交易所的咖啡屋里共有29只股票交易，其中10只是银行股票。到了19世纪30年代出现了保险业股票，之后有了铁路股票，再后来是石油股和矿业股。

从最初开始，股市就出现了无数次牛市和熊市，同样也称为兴旺的市场和萧条的市场。这些情况可以总结如下：1781年出现牛市；1792年市场崩溃；1837年出现恐慌，并于1857年再次出现；1877年的牛市让路给1881～1885年的熊市；1892年和1906年分别出现"不计后果的挥霍嘉年华"；1893年、1903年和1907年股市崩溃；1919年股市出现高点；1920年萧条；1921年股市出现低点；接着是1929年所谓的大崩盘；1932年股市出现低点；后来普遍呈上扬趋势，直到1949年；50年代变化不定；1962年股市再次出现低点；1969年达到高点；70年代初期出现低点；从70年代末开始上扬直到80年代，就在我写这本书时仍是历史上最伟大的牛市时期。

回顾这些市场，我很难弄清楚究竟有多少人投资在什么方面，以及在何时投资。奇怪的是，每隔20年左右就有个说法——普通大众"最近发现了"投资。自从18世纪公众最初买进革命战争国债以来，就持续出现了这样的发现。70年后，到了1848年，有一本名为《华尔街的证券批发业》的书中说，普通大众最终开始投资了。同样，到了1906年，《世界的工作》杂志宣布，普通投资者刚刚成为"投资市场的主流"。再过了20年，那位老鲁凯泽指出，"经纪人第一次面向普通人出售"。又过了30年后，到了1956年，纽约证券交易所庆祝"人民的资本主义"诞生了，美林证券自夸他们带来了"开往华尔街的主干道"。同样，20世纪60年代中期，华尔街再次被介绍给了从未有过经验的民众，即现在被称作"雷电群落"的人。

读了这些书后，我深信公众从最开始就始终进进出出股票和债券交易之中，但似乎没有人能在后十年还记得住前十年的事。是不是有一种投资者健忘症呢？人们会在地震、交通事故等情况中受到精神创伤，之后常常会失去当时的记忆，以作为保护自己的健康手段，直到他们重新恢复力量直面现实。女性如果无法忘却上一次分娩时的痛苦，就会拒绝再生小孩。同样，是不是投资者集体抹去对以往所有亏损的记忆，结果就是回到市场，重复整个过程呢？

另一方面，我还了解到，普通投资者始终比过去一代的投资者消息更



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

灵通、更精明、更具备做出谨慎决策的能力，而且对欺骗和夸大其词的情况更具警惕性，而他们的前人总是不可避免地受到自己的无知所操纵、击败、蒙蔽，或是以别的方式受害，最终亏损。研读了许多关于华尔街的书后，你会发誓说，从 19 世纪中期开始，投资者的世故程度始终在稳定提高。

在一位名叫休姆的纽约经纪人于 1888 年写的《投资艺术》一书中，作者描述道，19 世纪 70 年代，"卑鄙的交易"、"疯狂的投机"、"专为惯性赌徒设立的游戏"、"可耻的故事"以及"无数的欺骗"盛行，但到了 19 世纪 80 年代，那些精明的公众已经可以轻易看穿这些把戏。1921 年 5 月，刚创立的《巴伦》杂志祝贺华尔街开始了令人尊敬、光明正大的交易，同过去"古尔德交易所、范德比尔特交易所、汤曼尼交易所"等不名誉的情况相反。到了 20 世纪 30 年代，华尔街再次成为令人尊敬的投资场所，因为美国证券交易监督委员会改革了这个行业，第一次废除了过去许多应受谴责的做法。

整个 20 世纪 50 年代乃至 60 年代，不断出版的书提到投资的公众已经变得如何消息灵通而且非常老于世故。多亏了经纪公司的报道、流行的杂志以及能让最小的股票持有人得到的技术帮助，可以肯定，"雷电群落"不会再相信谣言、绝对的投机或什么愚蠢的故事。同样，在 20 世纪 70 年代以及 80 年代，又有人注意到了同样的进步，因为家庭计算机最终将普通投资者置于同专业人士一样的基础之上。

与此同时，关于声誉良好的持有应该包含什么内容也有了显著的变化，换句话说，应该是投资，而非赌博。我对这一点特别感兴趣，因为我本来一直认为普通的股票都声誉良好。现在我很惊讶地发现，普通股票的声誉曾经一度与廉价股或今天的期货和期权一样，是一种冒险事业。在 20 世纪 20 年代，投资的公众——当时被称为"寡妇和孤儿们"——都受到劝阻，让他们根本不要买任何股票。《巴伦》刊登的"寡妇和孤儿模式投资组合"，几乎完全由债券组成。《世界的工作》杂志 1917 年 5 月的一期中有一篇题为《投资在一位去世朋友的基金》的入门指导文章，也只推荐了债券。

支付股息的股票稍受尊重，但还是有杂志警告公众避免支付或不支付股息的股票。在 1921 年 5 月的第二期，《巴伦》建议，"通用汽车普通股不应该被视为投资"。你极少会看到有任何负责任的人维护任何一只普通股，尤其在面对那些失去亲人的人时。

遗憾的是，普通股最终得到了足够的尊重，并且允许进入普通人的投资组合的那一年是 1929 年。（发生那次著名的大崩盘之前的几天，《巴伦》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还在猜想，“也许 1929 年是这个国家曾经历过的最好的商业年度”，这也让人们对该杂志的可靠性产生了怀疑，但我也得到保证，说从那时开始杂志职员已经换过好几次了。）

因为 1929 年买进的多只股票业绩很糟糕，普通股票很快就失去了新近才得到的良好声誉，再次成为不安全的赌博。在整个 20 世纪 30 年代乃至 40 年代，90%的美国公众继续对普通股票持不信任态度。直到 50 年代，对普通股的可信度才开始逐渐提高，到了今天则再次被视为谨慎的手段，可以由寡妇及孤儿持有。期货和期权是今天最疯狂的赌博，我也提醒自己不可染指这些方面。

在图书馆回顾这些情况时，我特别注意到有关崩盘的报道。任何严肃的投资者都必须学会同这一让人气馁的事件达成妥协，以让自己做出更好的准备，防止崩盘再次发生。能够告诉大家的是，崩盘绝不会一下子发生，这是多大的安慰啊！事实上，1929 年大崩盘是一次为时相对很长的调整时期，这也解释了我在前面几段中用到“所谓的崩盘”的原因。

也许因为有几位不幸的人从他们的窗口跳了出来，直接摔到了人行道上，这就给了我们大家一种印象，认为股票市场也是在那一天直接跌到了最低谷。真实的情况如下。早在那次让每个人都非常难过的“黑色星期四”大亏损前的几个星期，市场已经进入了稳定下跌趋势。事实上，自从 9 月 3 日道—琼斯工业指数达到 381.17 的最高点后，股票价格一直缓慢下跌。10 月 21 日那个星期里，工业指数跌了 28.82 点，这次下跌超过了据说在悲剧的 10 月 28 日毁掉华尔街的下跌幅度 24.90，而 10 月 28 日则是保持连续下跌的几天中的一天而已。

即使出现了那几个星期众所周知的困境后，《巴伦》还保持了充分的乐观态度，刊登了如下头条：“有位读者问，艾利斯·查默斯价格在 56 美元时有没有吸引力”，“杜邦有没有可能实现更大的收益”等。到了那一年 11 月，道—琼斯平均指数跌至 273.51。这意味着在两个月内出现了 39%的亏损，而且不可否定的是一次让人难忘的下跌。我们不记得的是年终反弹，据《巴伦》报道为“轰动的股票反弹”。到了 1929 年 12 月 30 日，股票市场开心地了收回其 1/3 的亏损。人们已经恢复了足够的信心，所谓的崩盘已经从《巴伦》首页消失，换之以另外的报道——“南美债的危机”。

道—琼斯平均指数直到 1932 年才跌至低谷，这是在假定为灾难性日期的 3 年之后，这一情况应该让我们大家都放心。投资的公众有足够的时



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

间卖出股票并承受正常的失败——最多不过 50%的损失。如果人们有信心继续持有不放手，他们有的投资已经回复强劲，今天的价值已经比 1929 年的价格高多了。这也让我想到了第五条有用的建议：

一个人的崩溃是另一个人的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　若干条实用建议

也许我有点偏离主题了。我到图书馆来不是为了研究历史。我是为了研究如何赚钱，而有关这个主题的帮助性指导书籍占了三排。我一本一本地翻阅这些书，不管那些有关买卖方面的具体建议如何，尽量集中在关于投资的总原则上。这些都是基本原则，是经过几十年痛苦的尝试和错误得来并由各种专家好心地提供给大家的。

我拿到的第一本书是杰拉尔德·勒伯(Gerald Loeb)的《投资存亡战》。该书出版于1929年大调整之后，而且定期更新。勒伯先生的书已成为普通人投资的《圣经》，据说勒伯先生自己就在市场里赚到了几百万美元，这更增加了该书的可信度。

20世纪60年代末期，我曾见到勒伯先生本人，现在很遗憾当时竟没有先见之明从他那里挖到一些专业意见。在那个时期，我们中有的人还没有意识到自己想要致富，甚至会避免当时经常可以得到的友好帮助。而20年后，我被迫在图书馆里翻阅勒伯先生的二手建议。这样的状况很是悲惨，但我还是安慰自己说，勒伯先生当年绝不会在私底下告诉我任何他没有公开告诉几百万名读者的情况。

勒伯先生极力强调一段时期只进行一项投资并坚持下去的重要性。“最大的安全来自于将你所有的鸡蛋放到一个篮子里并看护着这个篮子，”他说道。他在书的最开始就提到这个原则，接着又用了很多页来证明这一点，提供了一个又一个例子作为无法反驳的证据。在他看来，大多数普通



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者都愚蠢地想要将自己的财产多样化，将资金四处分散。这样一来，如果一项投资上涨，总有别的一项在下跌，所以我们能得到的最好结果就是持平。

勒伯先生用可靠的推断证明这一论点，在看完第一章后，我已经深信，多样化正是我以前很多投资失败的原因。我立即决定将自己所有 16 500 美元的赌注都投入到我碰到的第一个有利可图的机会上。

我这个决定只坚持到了放下勒伯先生的大作，拿起安德鲁·托拜厄斯(Andrew Tobias)那本《资金角度》的一瞬间。发现一位以前曾经写过《你所需要的唯一一本投资指南》的人居然又写了一本新的投资书，实在有点奇怪，但托拜厄斯先生头脑相当敏锐，应该允许他改变看法。在《资金角度》的第 23 页，托拜厄斯先生提出了他铁定的第一原则——“低价买进，高价卖出”——这也是我一直忽视的原则，因为我按相反方向操作。接着，到了第 25 页，他又提供了铁定的第二原则：“多样化”。“我们大多数菜鸟如何设法将大多数投资都放在你知道的什么地方，这一点真是惊人，”托拜厄斯先生这样写道。

这就同勒伯先生的立场来了一个 180 度的大转弯。我本来也可以忽视这一意见，但托拜厄斯先生又提供了一个又一个例子，作为不可反驳的证据。他说了足够多关于股票和债券经历意外灾难引发的可怕故事，包括公司突然破产，还有投资者将毕生的储蓄都投到一项糟糕的投资上等，这样看来，勒伯先生关于一个篮子的理论不仅有勇无谋，而且类似自杀性行为。就在那时，我开始对自己承诺，一定会把资金四处分散到多个篮子里。

把《资金角度》放回书架上的空格后，我又疯狂搜遍了几十本别的入门类书籍，寻找其他地位可以与托拜厄斯先生和勒伯先生相当的专家提供的指导性原则。为了给大家省掉同样的麻烦，我已经在下面的列表中总结出了结果。这是对所有由华尔街最精明的大脑提供，经历了时间考验的原则的综合性回顾。为了让大家便于参考，我将以成对的形式排列：

1. 耐心点，不要恐慌。	2. 要紧张，保持密切关注。
3. 要灵活，迅速改变方向。	4. 要坚定，保持稳定方向，坚信自己的想法。
5. 永远不要太早卖出。	6. 无论何时卖都不算太快。
7. 让盈利继续下去。	8. 削减损失，并尽快拿走盈利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

9. 做长线投资,短线很难预料。	10. 做短线投资,长线很难预料。"短线交易是现存最安全的投机形式,"勒伯先生这样说。"长线下去我们都会死,"凯恩斯先生如此说。这可是约翰·梅纳德·凯恩斯(John Maynard Keynes),著名的经济学家和短线投机者,而且他长期证明了其观点。
11. 永远不要将无法承受失去的东西拿去冒险。	12. 巨大的风险是巨大收益的关键。为有意义的赌注行事。
13. 在专家持乐观态度时买进。	14. "在专家持乐观态度时卖出。"这条来自本杰明·格雷厄姆(Benjamin Graham),即《智慧投资者》一书的作者。
15. 价格处于低谷时买进,因为除了上涨外已经不会有别的变化方向了。	16. 价格走高时买进;它们还会继续上涨。
17. 确定具体的投资目标。	18. 不要将自己局限在人为的标尺内。
19. 尽可能多地研究;无知的投资者一定会亏损。	20. 什么都不要研究,因为一点点了解是非常危险的。"如果你只是想要增加一点点额外的知识到投资计划中,你可能会发现自己做得更糟。"这一条来自格雷厄姆先生。
21. "要是事情不明朗,什么都别做。"——勒伯先生	22. "在一个不理性的世界里,没有什么比理性的投资政策更像自杀性行为了。"这一句直接引自凯恩斯先生。



无疑,大家已经在报纸和商业杂志上读到以上部分甚至所有的投资规则,因为在报纸和商业杂志中始终在不断地重复这些内容,尽管不一定总是这样并排罗列出来。逐一读完这些后,我为我们对有关金钱方面不同观点的非凡忍受力感到震惊。我试着想到别的主题,例如,艺术或科学,想要看看在那些方面的指导原则是否如此针锋相对、相互矛盾,却能同时得到同样一群读者的同等尊重。然而,只有在节食和健康食品方面才有稍类似的情况。购买节食书籍的人可以容忍一个又一个相互矛盾的科学理论,同时却不能成功减肥。对那些至今尚未盈利的采用投资建议的人来说,情况

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能类似。

难道没有一条建议是华尔街专家在书面上都持一致意见的吗？事实上，我只找到了一条：普通投资者总是错误的。看到那些为我们提供帮助的书公然承认这一点，确实令人惊讶！例如，托拜厄斯先生几乎没有等到第一页写完就宣布，大多数人都是一项股票交易中最后进入的人，而且正是这95%的人让另外5%的人致富，如此等等。接着在后面的200页里，他又建议我们这95%的人如何走出来买股票！在提出各种建议之余，勒伯先生还抽出时间宣称普通投资者是没有希望的。他甚至还推荐了他最喜欢的书——麦凯于1841年写的《特别流行的错觉和人群的疯狂》——来证明普通大众永远都在被误导。同样，本杰明·格雷厄姆在介绍他想要推广的投资体系时突然说道："流行性的出现正好标志着这个体系不再良好运转的准确时刻。"

还有很多别的例子，但是浪费更多笔墨列举已经没有用。想到继续看下去一定也是不可避免的徒费工夫，我就很受打击，因为所有投资顾问都想写出最畅销的书，但是受欢迎这个定义本身就注定他们那些建议必遭厄运。要是我早点意识到这一点，我也不会在这堆书里扎寨下来了。

那么，一位普通投资者究竟应该相信谁呢？我正开始对找出答案感到绝望时，又找到了一本名为《在街上聪明投资》的通讯，其出版商，一位名叫基瑞尔·索科洛夫(Kiril Socoloff)的先生提出一个可以从畅销投资书中赚到钱的确切方法：接受建议且反其道而行之！在整个20世纪，他都实验了自己的理论，并想出下列办法，当然这一切都是他的说法。

20世纪20年代早期，埃德加·劳伦斯·史密斯(Edgar Lawrence Smith)写了一本书，名为《长线投资普通股票》。在一段时期内，按这一办法购买股票本应很好，但这一时期该书始终遭受冷落。到了1929年，这本书突然开始畅销。这一年也是专家提出很受欢迎的蓝筹理论的同一年，蓝筹理论指出股票市场将会无限增值，而且根本没有一种称为下降趋势的东西。

在1932～1967年这段时期，也是买进股票普遍很合适的时间，没有一本投资书成为畅销书。直到1968年亚当·斯密(Adam Smith)出版《金钱游戏》时，根本没有一本股票市场方面的畅销书，但该书出版后股市立即停止上涨，转而崩溃。1974年，哈里·布朗(Harry Browne)写的《你可以从货币危机中获利》让半数读过该书的公众囤积黄金，然而随后又出现了黄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金价格严重萎缩。直到畅销书单上不再出现有关黄金的书，公众也读腻了这一话题，黄金价格才开始上涨。之后黄金价格达到每盎司 800 美元。

20 世纪 80 年代早期，几本全国畅销书[其中最著名的是霍华德·拉夫(Howard Ruff)写的《如何在将来形势不好的年份里成功》]预测了史上最高的通货膨胀，并给读者提供了一些精心计划的针对性措施以保护读者的财富。根据索科洛夫先生的说法，这势必意味着通货膨胀已经减缓，而那些针对性措施(购买金、银、自然资源等)会在很大程度上无法盈利。80 年代后期，杰罗姆·史密斯(Jerome Smith)广受欢迎的书《即将到来的货币崩溃》提供了美元彻底崩溃的可怕解释，并卖出了几种版本，而美元则开始了持续三年的非凡牛市。

《大趋势》，是 1983 年夏天深受欢迎的一本书，它预测了高科技的胜利，并宣布重工业的灭亡。随着该书广泛流行并为人们接受，微型芯片和计算机行业出现了一场真正的萧条，技术股票价值大跌，重工业则振兴起来。

现在我找到了一条看起来无懈可击的战术。自从我将自己列入普通投资者以来，我一直在与能让我盈利的做法反其道而行之。这个想法太让人激动了，我低声感谢索科洛夫先生，接着写下了第六条有用的建议：

如果你觉得是对的，那就是错的；反之亦然。

接着，我尽快离开图书馆，回到自己的卧室里，花了几天时间在电视上收看《财经新闻网》节目。我带着极大的专注，期待有人劝我做点什么，这样我就可以反其道而行之。频道下方始终有股票行情表闪动，那些符号的流动让我进入了通常的半催眠状态，提高了我受建议影响的敏感性。很快，有位来自科罗拉多投资服务的人说，我们正在走向通货紧缩时期。既然我绝对相信他说的很正确，我就跳了起来开始找我妻子，告诉她整个国家正走向通货膨胀时期，我们则应该投资金、银、自然资源，以及其他硬资产。

接着我又回去看电视，一个半小时后，一位麻省理工学院的经济学家说，我们真的在走向通货膨胀时期，很快就会出现信用危机，政府将不得不进入通货膨胀以摆脱债务。对我来说，这只可能意味着一件事：通货紧缩。接着我再次在角落里找到妻子，通知她我改变了主意。既然硬资产不再作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为交易对象，我决定把资金都投入像债券等纸面资产上。我还建议我们卖掉房子，租房住。

在这些紧张的日子里，我相信应该购买黄金，因为我听说金价正在下跌；之后又相信应该卖黄金，因为据说金价正在上涨，还可以投资在保持10%下跌趋势的股票市场，又可以从保持10%上升趋势的股票市场中退出来；还应拒绝买进垃圾债券，因为现在垃圾债券极受欢迎，再买入联邦快递股票，因为最近这只股票很不被看好，再换成欧洲货币，因为欧洲的诚信正在减少，我尤其应该购买糖，因为听说糖价正在崩溃。

行动时，与你真正所想的情况反其道而行之并不容易。在我祝贺自己终于意外地发现投资的反向操作方法大约一周后，我又在同一个《财经新闻网》节目中听说，现在反向投资方法很流行。事实上，反向操作已经成为一般大众更倾向采用的策略。一位名叫特雷德韦(Treadway)的顾问还出现在屏幕上，宣布反向操作已经不再是反向。特雷德韦先生说他自己已经不再采用反向操作策略，就是为了避免人群的反向投资。

这就意味着，如果想要真正反其道而行之，我就不得不再同我的反向操作反其道而行之。换句话说，如果我觉得黄金价格正在上涨，我就应该买进黄金，要是我认为债券正在下跌，我就应该避免购买债券。至此为止，我已经完全糊涂，而且我什么也没有买进。于是，我拒绝了财务规划，选择自己进行研究，可是我自己的研究又让自己在逻辑上陷入瘫痪。同时，我的钱还在以储蓄贷款模式赚取一点微不足道的利息。我决定，自己需要帮助，而且我还是可以从一个很熟悉的资源得到帮助：本地的股票经纪人。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 遍寻经纪人



我以前曾有过几位经纪人。事实上，我和经纪人之间的更替次数至少可以同拉丁美洲国家总统官邸的更替次数相当。无论在拉丁美洲国家或是在投资方面，由于当权者始终来来回回，总是承诺会有更好的时局，人们也始终保持一种感觉，认为情况将会改善，只是他们往往都会失败，接着遭到驱逐——并为新的当权者所取代。

我很想忘记上上一位经纪人的名字，他是由我的一位朋友极力推荐的。最初，与他之前的那位经纪人相比，我更喜欢他。他之前的那位就是我姐夫的经纪人，本来也很讨人喜欢，直到那次华美达宾馆没有得到娱乐城许可证。我的上上一位经纪人本来也很讨人喜欢，直到赛科斯数据机和埃纳科姆股票下跌。在 1982 年夏天惊人的牛市时期，他始终呆在佛蒙特森林度假，回来工作时正好让我们在最高价位买进。之后，婚姻资产很多个月内一直下跌。

到了 1983 年底，这位经纪人说 1984 年上半年形势就会大好，下半年则可能风险很大。1984 年过去了一半，没有任何好消息，我想起他说的话，就问他出了什么问题。“我说反了，”他说，“上半年情况糟糕，下半年就会很棒。”到了年末，无论上半年或下半年都没有任何好消息，至少对我们来说如此。同样，在我们质问他时，这位经纪人解释说，由于有这么多投资者用电话服务将资金投入或撤出共同基金，很难弄清楚市场究竟是什么情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我总是不擅长向任何一位经纪人表达我的不快。我可以对一位少找给我25美分的职员大嚷，也可以对一位在账单上多加了几美元的修理工大叫，但对于那些让我亏损了几百美元的经纪人，我却不愿意面对，就好像股票价格下跌是我的错。对于我上上一位经纪人，我甚至害怕给他打电话。越多股票失败，在想到要在电话里面对他时我就越会手心冒汗、嗓子卡住、全身发抖。任何爱情韵事都不会比客户和经纪人之间的关系让人产生更多的神经并发症，这也应该由心理学家进行一番探索。我花了几个月才有勇气同他决裂。

那是在1985年，我想我所需要的，当然是一位新的经纪人。那时候全国一共有70 000名经纪人在工作，或者说同我上一次被迫看到的数字相比已经翻倍了。在我家附近，那些生意失败后没有为银行取代的计算机店和美发沙龙都已被普惠证券或美林证券取代。在一天内的任何时间，得到有关股票的建议比得到一份比萨饼更轻松。

经纪人数量的增长率远远超过了总人口的增长率，这就意味着存在以下两者之一的情况：要不就是有了几百万名新的投资者，要不就是很多老的投资者正在到处寻找更好的建议。从我的经历来看，我更怀疑情况是后者。

过去，我的妻子以下述各种方式挑选了各种各样的经纪人。在一次聚会上，我们碰到一些朋友，他们正夸口自己在股市中赚到的钱，于是我们得到了他们经纪人的名字。第二个交易日，我们开车到了迪安·惠特(Dean Witter)或是他们经纪人代表的什么别的公司，告诉他们有关我们过去经纪人的悲惨故事，并且说我们值得拥有更好的。新的经纪人总是会满怀同情地点头。聊了15分钟后，我们就会把所有的钱转过去。

这是真的，而且我也怀疑我们这样做并无不寻常之处。我们那些不愿意赌两美元赛马的朋友会把他们的遗产全部交给美邦(Smith Barney)的陌生人。有的人会花一个星期选择家具整修服务，却会同打来电话的第一位E. F. 赫通公司经纪人签订合约。有的人会围着垃圾堆到处寻找一个合适的轮毂罩，却会在没有打开简介时就买进共同基金。有人愿意花时间检查农家奶酪的过期时间，却不会想到调查其经纪人的背景。对于经纪人是否曾为客户赚取或亏损了钱、是否曾被责备或指控、从事投资行业已有多少年等信息，他们几乎一无所知。

还有的人还保留着烤面包机小小的保修单，却把他们投入了毕生积蓄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公司年度报告扔掉。有人永远不会向朋友、亲戚或精神病专家透露他们的资产净值，却会例行公事地告诉任何股票经纪人，有时候甚至只是在介绍性聊天之时。

通常选择这些经纪人的方式与愚蠢无关。这与资产对大脑造成的麻木效应有关。只要想到投资金钱，这种想法就具有麻醉剂的作用，所有敏锐的功能都会自动关闭。

我们最新的家庭经纪人是德崇证券的理查德·伯芒特(Richard Bermont)先生。与以往一样，伯芒特先生由一位在股市收益颇丰的熟人极力推荐。我和妻子在位于一幢现代高楼最高层的事务所见到了他——楼下有好几层都是口碑长期很好的公司律师事务所。我们注意到伯芒特先生个子不高、正在脱发、偏爱穿有交织字母的衬衫。他心满意足地坐在那里，亲亲他的电子发光石，越过港口向外看，说话也是在长时间停顿后说几句，颇有一点神秘的效果。

简单客套一番后，我们决定把所有的钱，或者说是我们婚姻财产里仅剩的钱，都移交给他。理由为如下两方面：(1)我们以前从来没有在德崇证券开户——尽管我们已经尝试过普惠证券、斯皮尔·利兹、运通时喜，还有普利斯科特·保尔·特本；(2)伯芒特先生看起来很不错。

我们还没有记住伯芒特先生的名字，他就已经得到了我们所有财产的清单，加上我们签字授权将财产从前一位经纪人账户里转移过来的文件。那天晚上，我们担心伯芒特先生会带着这些资金逃到比密尼岛。我以前也曾有过类似的担心，所以我意识到了这一综合征。每一次换了经纪人之后，我们都不能入睡，担心这位新的经纪人究竟会把钱重新投资，还是会携款潜逃。这也说明我们对他们中任何一位都所知甚少。

虽然我们同这位伯芒特先生的合作仅有几个月，我就开始了这次旅途，但他目前为我妻子做了相当不错的投资。实际上，他为我妻子赚到了些钱。也许我应该解释为什么在更早时间提到这一点。对我来说，这是一次极不寻常的脱轨时间，而且我将此作为怪异行为拒绝考虑。到现在为止，我与她的投资组合中剩下的资金几乎没有任何关系了。

本来，对于我的计划来说，如果我在剩下的过程中把自己的资本加上增值的利息一起到德崇证券开立新的账户，跟伯芒特先生进行合作，一切可以更简单，可能也更明智。但是那样做看起来太过轻易。此外，我决心对自己个人的经纪人来一次精心而消息灵通的选择——这可不是我们雇



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他时使用的办法。

我从来没有对伯芒特先生提过有关此事的情况，我也希望自己到处搜寻另一位经纪人的消息永远不会传回他耳朵里。就这样，我尽可能安静地进行本地巡游。

我的第一站是本地的汤姆森·麦金农证券，从前门打开后通往一个小小的圆形剧场。一群年长的听众都在朝天空方向盯着，而且一起转动着头，仿佛跟着缓慢移动的双向飞碟在转动。事实上，他们正在看着有巨大电子字母的股票行情指示器。随着各种股票符号闪过，我听到一个人咕哝着说，“看那只 IBM 股。我过去还持有呢，但我妻子说，‘我们出手吧，不会涨到什么地步的，’所以我就卖了出去，结果现在它分割后又再分割，一直涨到 150 美元。”接着我又听到另一个人说：“斯伦贝谢？跌到 40 美元了？还是在 70 年代我就爱上了这只股票，那时候我就应该抛掉的。”这就是一位普通投资者的《这是你的人生》，日复一日地继续着。我多希望自己能有更多的时间坐下来，看看这些老前辈回顾他们的生活啊！因为每一个代码 SB、KO 或是 XON 似乎都可以带来过去的记忆。

剧场旁边坐着一位秘书。我问她是否可以见见负责人。“那就是我们今天的经纪人，”她说。她还解释说，今天的经纪人就是处理所有未经预约生意的人。

我被领着穿过铺着地毯的蜂箱状结构，里面有 30 位甚至更多的经纪人，用半隐私的半高墙隔开。他们上方升起了雪茄的缕缕云烟。秘书安排我到最后面的小格子间旁边，有一个年轻人示意我在空着的转椅上坐了下来。他一边讲着电话，一边在转动。有什么跌了 5/8，但是看起来好像没事，因为我听到他说：“人们都拿走了利润，跌了下来，但是还是有支持的，所以你还是在正确的方向。”

在我按照他转动的节奏转动椅子，等待他挂电话时，我的目光瞟到一本电话台式旋转夹，打开到一个小小的提示部分，上面写着“绝密。说话要慢、清楚，要有礼貌。信心是 50%的销售”。突然他转了回来，眨了眨眼，将手放到我膝盖上，介绍自己是布赖恩·尼密洛夫(Bryan Nemerov)，所有这一切都在连续的瞬间完成。他看起来 25 岁，长得像一个小保龄球，留着小胡子。他以气喘吁吁的断音解释说，他当股票经纪人已有几个月，过去是做男装的，在此之前则是做女装。在他的半高墙上可以看见他的经纪人课程，即汤姆森·麦金农总资金管理项目课程的证书。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们的谈话过程也被来自客户的其他几个电话打断，其中两个电话是他阿姨打来的，听起来很担心特维斯蒂·特里特。"别担心，"他说，"长线持有很不错。你今天早上没有看到新闻吗？迪克·戴维斯在他的专栏里提到了特维斯蒂·特里特。"我还听到了另一个片断，"已经6.25美元了？至少在动了！我很高兴你有这只股票。"

最后，我终于有机会问尼密洛夫先生他有哪些资格可以推荐自己，他没有说到任何有关股票、债券或是任何根据他的建议赚到钱的客户。相反，他把桌子的抽屉打开，给我看他为自己公司吸引到最新个人退休储蓄账户而得到的奖状。我继续咨询他有关投资方面的看法。他说他的大多数看法来自《福布斯》和另外两三本财经杂志。他还感叹，寻找新的客户让他几乎没有时间考虑投资问题。

为了提高我的重要程度，我夸张了一点，说自己大约有50 000美元要进行投资。他想知道我是否想要"以成长为导向"。我向他保证，我绝对"以成长为导向"，如果他这个"成长"一词意思是"利润"的话。他说是。接着，他问我想进行"短线"投资还是"长线"投资。也许因为我没有提供线索显示自己可能更喜欢哪种操作，尼密洛夫先生又说他两种都可以。

"您是以成长为导向"，他继续说，"我很喜欢那样。我可能会将您资金中的10 000美元投资于政府证券，即使一切都很糟糕，这个也有很可靠的基础。请不要误解。如果您说'去它的安全'，我们还可以考虑别的。我还会为您购买一些普通股票、成长型共同基金、合伙人绝对有限的不动产。这就是两个世界中最好的了。"

我问他两个世界是什么意思。"收入和增值，"他说，"看看您的房子。如果我说我要买您的房子，您现在会以四年前的价格卖给我吗？"我告诉他我很高兴立即这样做，因为在我家附近房地产价格已经下跌了。尼密洛夫先生有片刻的慌张，但是又迅速恢复过来。"这只是我的意见，"他反击说，"有了不动产合伙人关系，您就有了收入等，而投资需要更长时间以待增值。像您一样以成长为导向的人一定会欣赏那样的增值。"

在我们谈话的大部分时间里，尼密洛夫先生给了我大约1/3的注意力，另外1/3用在电话上，还有最后1/3则关注在两个小格子间之间一半位置的鹅颈长柄上挂着的计算机屏幕上。每隔几秒钟，他就将屏幕转过来，看一下股票价格行情，接着邻座的经纪人又将它转回到另一个方向。

在一次他们的拔河赛后，下一个小格子间里的人靠了过来，自我介绍



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说他叫里克。尼密洛夫先生说里克只做短线，要是我决定朝这个方向操作，他们两个人可以成为我的伙伴。"一个人的价格，两个人的服务，"他说。我微笑了，这一定让尼密洛夫先生觉得他选对了方向，因为他接着就宣布，"在您的50 000美元里，我们一定要留出几千美元来，这样如果里克有了什么好主意我们就可以准备好入市。"

里克又开始伸长脖子看行情，他隔着半高的墙宣布他已经有了好主意。他问：我愿不愿意买德士古，接着以每股 30 美元而不是 27 美元的价格出售？我说我怀疑这不可能，也怀疑其中有什么诡计。里克说这不是诡计。我要做的只需要同时买进股票并卖出什么看跌期权。我告诉里克自己以前有过期权方面的经验，特别是 IBM 十月看跌期权和六月看涨期权。

"期权！"尼密洛夫先生激动地说，"我想让您利用持保看涨期权。这样没有风险。我们还可以协商佣金问题。可以减去 20%。不是所有服务都减佣金，只有某些服务。期权绝对可以减去 20%。"

看出继续这一谈话没有什么意义，因为我已经发誓以后永远不再玩期权，所以我从转椅上站了起来准备离开。还有两个人在等着见当天的经纪人，这让我离开比较简单。我可以判断尼密洛夫先生从他的眼角余光里注意到了那对夫妇。"请随时回来，"他边说边送我到门口，"欢迎打电话咨询任何问题。"他说完后，我们握手，接着我离开了。

从汤姆森·麦金农那里离开后，我前往西尔斯。在香水和真空吸尘器柜台之间是迪恩·惠特柜台。在这里我找到了一位名叫拉尔夫(Ralph)的经纪人。他看起来也是 25 岁，我想他穿的西服是店里的。就像尼密洛夫先生一样，拉尔夫也提到他从事这个行业仅几周，但最大的区别是他很谦逊。他说他觉得没有资格推荐个别股票，所以最多只能推荐政府国民抵押贷款协会基金作为收入，还有迪恩·惠特股息增长共同基金作为资本增值，你持有时间越长，交易收费就越低。

我让拉尔夫在柜台后的报价机上查一查德士古目前的价格。他同键盘奋斗了几分钟后，承认自己还没有找到报价机的诀窍。接着他描述了迪恩·惠特经纪人的定期调职模式，让我觉得很有意思。他们中最新最没有经验的人从机场开始工作，在航班之间出售金融服务。要是在机场干得不错，就把他们送到西尔斯店进行更多的学习，只有在西尔斯成功后才能最终指定到常规的迪恩·惠特事务所。多亏了拉尔夫，我总结出了第七条有用的建议：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永远不要在机场的经纪人手里买任何东西。

虽然我很欣赏拉尔夫的谦逊和谨慎，但还是可以看出这两点都无法让他在这个行业里干得很好，所以我立即将他从我的名单中划掉。在此同时，拉尔夫也一定感觉到我在想什么，因为他经历了显著的改变。同一天晚上 20:00，他打电话到我家里找我，说他突然觉得有资格向我推荐一只股票。"特别状况，"他说，"扎耶尔现在价格为 27 美元。"到我写这本书为止，扎耶尔已经分割两次，相当于上涨到每股 44 美元。我很遗憾没有听他的意见。

从西尔斯开始我又在整个城市到处进行了解，在两天内拜访了尽可能多的其他经纪人。在美林证券，我被领着穿过很多小格子间介绍给一位名叫吉姆·克莱顿(Jim Clayton)、体格健壮的中年人，他已有 20 年的市场经验。他建议不要买大多数股票，因为他怀疑价格不会继续上涨。对于一个像我这样的客户，他说他会推荐纽文债券基金、某些海外基金，或是几家股息相当不错的公用事业股。

我开始认为现在会推荐一只股票的人的经纪人非常少。在我拜访时，大多数人更愿意销售他们所谓的"产品"，或者是共同基金、有限合伙人资格，或是不动产信托。有几次，还有人递给我昂贵的全色册子，解释这些复杂的投资。这些册子像大学目录册一样厚，有的印刷成本可能超过产品中一只普通股的价格。

介绍给我并引起我注意的产品中包括："杠杆式不动产租赁物产合伙人资格"、一家能源收入合伙人资格、可以在一部新的洛里玛电影《权力》屏幕上介绍的洛里玛电影公司的合伙人资格、一家澳大利亚债券基金，以及"首选期货基金"。这些多样的机会中有一个共同的因素，就是相当高的销售收费，有时候高达 7%。我没有做全国性调查，但我自己的经验让我有信心提出第八条有用的建议：

经纪人第一个推荐的产品将会给他带来最高的佣金。

从美林证券出来，我逛进了离这最近的普惠证券，拜访了他们当天的经纪人鲍勃·克莱因(Bob Klein)。他穿着一件看起来很是昂贵的衬衣，



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

戴着很有品位但看起来很昂贵的珠宝，可能被人误认为是一位一流的律师。

克莱因先生对于投资的责任非常认真，我开始认为他是和平队的征兵人员。他立即劝阻我购买个别股，并递给我两三本厚厚的册子介绍他最喜欢的产品。有一本是不动产有限合伙人资格，我可以成为纽约一家我永远住不起的卡莱尔宾馆的部分主人。克莱因先生大声读出普通合伙人名单，听起来我好像可以同某些很不平常的共同主人扯上关系。虽然很有些受宠若惊，我还是在怀疑为什么这些人竟然愿意让我在他们伟大的交易里插上一脚。

对于每一种客户似乎都有一类风格的经纪人适合：为律师提供的律师风格经纪人，为自命不凡者提供的自命不凡经纪人，还有为赌徒提供的赌博型经纪人。有的经纪人说话像出租车司机，有的说话像大学系主任；有的经纪人的穿着像黑手党成员，有的穿得像时装模特；有的经纪人模仿任何一位可以想象得到的客户的外表、说话或个性，完全是生活中每一种身份的镜中形象。

我开始疑惑究竟应该找一位着装跟我搭配的经纪人，还是应该找一位着装同我冲突的经纪人更好。我本来更想用更加严肃的原因选择一位经纪人，例如，投资理念，但那样做似乎不可能。我所遇见的所有经纪人都能够在会见的短短一段时间内改变态度，甚至可以转变基本投资理念。我最初见到的那位尼密洛夫先生就是如此，他在不到半小时内从国库券这样可靠的基础转变为向我销售期权。离开克莱因先生后，我动身前往第二家美林证券事务所，同样也发生了类似的转变。

这家美林证券事务所里围着一些愤怒的空乘小姐，正在抱怨美林证券和东方航空之间的某种银行安排。我偷偷溜过警戒标志，想着这就是经纪公司进入银行业之后引发麻烦的一个很好例子。

安全进入大楼后，我走近前台询问当天的经纪人。一位在入口处闲逛的人听到了我的询问，递给我他的名片，自荐为我服务。他的名字是迈克尔·托德(Michael Todd)，但他让我称呼他"米奇"。

在我们朝米奇的小格子间走时，我告诉他我是一位保守的投资者，这确实也是在我刚拜访过克莱因先生之后的真正感受。米奇为我的保守鼓掌，还说了一些类似下面的话："没有理由把你努力工作挣来的钱扔掉。"

他安排我坐在桌子旁的客户椅子上，我突然又表示出对期货的兴趣，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

只是想看看米奇的反应。很快他就告诉我有关他新买的红色保时捷，并说他决定多碰碰运气，为今天而活。接着他又告诉我，他的一位客户靠期权大发了一笔，最近是华纳—兰勃特七月的看涨期权。他输入华纳—兰勃特的代码，最新的看涨期权价格就出现在我们头顶上方的屏幕上。“要是你知道自己在干什么，期权可以带来惊人的利润，”他说，“你必须非常自律，不能太贪婪。此外你还得采用好的研究。在美林，我们就有最好的研究。”

虽然米奇在商品方面划了一条最后期限——“只有傻瓜才会玩商品”——他感觉到我会在期权方面做得不错，而且说我具有做期权的正确个性。我对他的赞美的回复是猜测他本人在期权投资方面想必表现不错。“我吗？”他笑道，“经纪人？在我们事务所，所有的经纪人都已经被期权玩死了。经纪人在期权方面没法赚钱。经纪人不会在任何投资上赚钱。在我们这里，我们甚至炒股票都亏损。”

多亏了托德先生的坦率，我可以继续介绍第九条有用的建议：

永远不要投资在任何你经纪人持有的东西上。

几天进进出出事务所，却没有比最初更接近于找到完美的经纪人，我基本上已经决定回去找理查德·伯芒特，就是那位在德崇证券跟我妻子进行合作的经纪人。当然，我甚至从来没有考虑过培基证券的琳达·加勒特(Linda Garrett)。我去加勒特女士办公室拜访她的唯一原因是问她是否喜欢自己的新工作。她曾是我们早期一位经纪人的秘书，接过我很多个狂热的电话。最近，她从经纪人学校毕业，自己也成为一位有完全资格的股票经纪人。

她的大多数同事都在一间大的开放式房间中间坐着，但他们给了加勒特女士一间靠墙的私人办公室。这让我印象深刻。同样，她过去的穿着也没有这么高档。当秘书时，她看上去就像为蛤壳联盟工作，但是现在她的样子就是在共和党全国委员会工作也非常合适。

我说起这些因素，是因为我不知道哪一个因素会导致其后的惊人决定。我们两人坐在加勒特女士的私人办公室时，我可以看到她股市报价终端上面的股票，每一秒都在增值。这都是她自己挑选的股票，就在我在椅子上调整了一下重心时，有一只叫基因技术的就上涨了两个点。加勒特女士提到她在为几位客户购买基因技术。一位客户快乐的电话打断了我们



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的谈话。

接着又有第二个来自费城的电话，时间更长。我只听到了加勒特女士说的内容，我记得的有“场外市场”、“化学领域”、“也许即将得到政府合同”，“可能到圣诞节翻倍”，以及“要是这个成了，我给你买一个冰淇淋”。

“什么成了？”在她挂断电话后我问道。加勒特女士解释说只是她在为自己和好朋友买的小股票，不适合普通客户，太过投机。她说她真的不想卖给我。在我经历了这么多以后，就这一点就足以确保我的兴趣了。

“多少钱？”我问。

“我上一次看的时候大约每股 1.50 美元。”

“说到圣诞节翻倍是怎么回事？”(那一天是 12 月 12 日，而且我已经学习、研究、调查了将近两个月。)

“我不知道。他说也许会。”

“谁这么认为？”

“刚刚同我通话的人。”

她只能告诉我她的消息来源是一位知识渊博的投资者，就是那个如果推荐成了就可以得到一个冰淇淋的人。我多么幸运，有机会截听到两位熟悉内幕的人私下的闲谈啊，这种机会可是普通投资者极少遇到的！

“你给自己买了吗？”

“是啊，”加勒特女士说，“我们事务所别的人都买了。”

这就是我一直在寻找的机会吗？我心底有个声音让我无法控制地脱口而出：“我要买5 000股。”在几分钟之内，我就开了新的培基账户，那5 000股的订单也已经送进去，而我则站到了外面的停车场上。只有到那时我才意识到：(1)我刚才默认选择了新的经纪人；(2)我忽略了自己的第七条建议；(3)5 000股乘以 1.50 美元的值几乎占我投资赌注的 2/3。就这样我把大部分蛋放到了一个篮子里，这让我想起了勒伯先生。

我在公路上的一家电话亭停了下来，给妻子打电话解释我买进的东西。拨号的时候，我意识到忘记了公司的名称，所以还没等到她接电话我就挂断了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　买家的懊悔及其他副作用

我曾有过购买股票后的一些奇怪反应，我认为有必要在此提到，因为我还抱着万一的希望说这些反应很普通，也应该公开。首先，就像我已经提到的，我会忘记自己刚买了什么。每一次重大采购后，如买车或买房子后，总会有一种习惯性的懊悔时期，买家会对自己说："哦，天啊！我刚买了什么啊？"我的情况的不同之处在于，这个问题真的是毫无夸张。我还在公路旁电话亭里的时候，我就不得不打回电话给加勒特女士，问她那家公司的名称，这样我才能告诉在家里的妻子。

要是我一开始就写下公司名称，这一尴尬状况本来可以避免。我也建议大家都这样做。幸运的是，加勒特女士对此非常有风度，她笑着说我刚买的是埃格斯特朗科技，代码为ATSI，是肯塔基州一家小科技公司。她还提到，我的订单已经执行了，"我们为此支付"的价格比她当时预计得高了一些，是每股1.937 5美元，或者说将近2美元。我的总费用超过了10 000美元，确切地说是10 143.15美元。她让我在邮件里寄去这一金额的支票。

我递了支票后的几天内，每次想要记起股票的名字时，却始终会忘记。既然大家都知道我记忆力很好，而且"埃格斯特朗"是科学中的一个常用符号，那我一定是得了不太严重、前面曾讨论过的普通投资者健忘症，这是由我在股票上花了10 000美元后带来的创伤。

那天我回到家里，准备告知妻子我对肯塔基州一家小公司拥有价值10 000美元的权益时，我又有了第二个奇怪的反应。我没有按照事实重新

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

讲述事件，而是自己把“小”这个词换成了“很有前途的”，又用“8 000美元”代替了确切数目“10 143.15 美元”。我不能正视完整的数目，事后回想起来也可以理解。经过这么多个星期认真的研究后，经来自费城一位不知名顾问的推荐，一下子将10 143.15美元投在一家生产不知名产品的不知名公司，这大概不是一位明智的人所能接受的。由于某种原因，一下子投了8 000美元对我的潜意识来说还可以接受，从真实情况里减去2 143.15美元让我得以说出来。

收到确认我购买信息的邮件后，我很震惊还有 453.80 美元也作为佣金不见了。这 453.80 美元甚至比那10 143.15美元的购买本身更让我感到困扰，这就是第三个奇怪的反应。再说一次，我眼看着加勒特女士完成了订单，这在她来说花了 5 秒左右时间，也就是等于她在一张纸上写下 ATSI 这几个字母，然后拿这张纸走到订单桌前的时间。也许让客户见证了整个过程接着又在如此短的时间内寄过去账单是个错误的做法。

得知这 453.80 美元费用后，我再次给加勒特女士致电，尽可能有技巧地提出有关佣金的问题。“这不可能是对的吧，是吗?”我问她。她很有耐心地解释道：(1)她个人只拿到整个百分比中的百分之一；(2)与那些在纽约证券交易所挂牌的股票相比，经纪公司对如埃格斯特朗这一类场外市场的股票要收更高的佣金；(3)她已经给了培基的优惠价格，虽然我只是新客户，在技术上没有权利如此。

这番话立即让我闭嘴了。她说的三点让我觉得很内疚自己居然提到了这个话题，而且我也尽量弥补对我们之间关系的损害，我主动宣称：“要是有人要担心佣金问题，那他最初就不应该购买股票。”她似乎同意这一点。

要是我从这个经验中学到了什么的话，那就是我第十条有用的建议：

永远不要在没有考虑佣金时购买你会忘记名称的股票。

我意识到的下一件事情是，我无法在报纸上了解埃格斯特朗科技的情况。我投资的公司是过于单薄的企业，其股票价格无法出现在本地财经版上那些长长的行情栏中，这让我深受困扰，也是我不想让妻子知道的事。这又使得我给加勒特女士再次打了电话。她说埃格斯特朗可以在某几天的《华尔街日报》上找到，而且她确信在《巴伦》中也有介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在股票上花了一大笔后，我拒绝花1.75美元购买一份《巴伦》，理由是1.75美元是一个不小的数目。某个星期天，我告诉妻子我要出去买橙汁。这只是一个借口，我要开车去当地的杂货店兼报刊亭，在那里翻阅最新的《巴伦》。翻阅了20分钟后，我终于在一个所谓的场外市场股票增补版列表中找到了埃格斯特朗。连续两周星期天，我都出去买橙汁，回来的时候我知道了那只股票的周末成交价格。

这都是快乐的旅程，因为埃格斯特朗处于明显上升态势。我在12月12日购买了股票，三周后，刚过了圣诞节，价格上涨到超过每股2.5美元，这让我的10 143美元变成了12 965美元。这2 500美元是我曾经最轻易得到的利润。这一收益如此迅速，我想如果趋势持续下去，在六个月后就会成为富人。我甚至还给我家人买了很不错的圣诞礼物，完全超过了平时吝啬的小礼物。

到现在为止，我家人都知道了我这次行大运的事情，我还给大家订了一份《巴伦》，让大家可以在家里一起享受寻找埃格斯特朗的乐趣。

我说了“大运”吗？首先我觉得幸运，但只是一瞬间而已。大多数时候，我觉得很有技巧性。随着每一次价格上涨，我对自己的投资能力的信心也飙升了。埃格斯特朗科技是赢家，我告诉自己，这一想法我从来没有怀疑过。这是不是一种切实的证据，证明我谨慎的方法以及在图书馆那么多个小时的学习有了回报？当然，只有一位有才能的投资者才会忽略那些不太明朗的科技机会，感觉到那只股票的潜力，勇敢地完全投入——将10 000美元的蛋放到一个篮子里——而且是在合适的时机。我同样祝贺自己找了琳达·加勒特，在几十位有潜力的股票经纪人中，她已经证明自己在各方面都是最棒的。我已经忘记了自己对于佣金的吹毛求疵，而且开始认为给加勒特女士和培基证券的报酬过低。

加勒特女士说她一直在打电话给我，既有好消息，也有坏消息，但是我注意到我们谈得最多的时候是在埃格斯特朗科技价格猛涨的时候，即从12月开始持续到来年1月。尽管股票价格还没有达到她曾预测的4美元水平，因为她屡屡提到“宣布有一笔大的政府合同”的时候很快即将到来，我的情绪也始终保持高涨。她还给我送了一份报上文章的复印件，上面写道，这家公司是“低成本远见的化工关键”，这篇文章还刊登在《汽车新闻》杂志上。

这篇文章让我对埃格斯特朗科技的前景更具信心。从文章里，我得知



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该公司生产化工涂料，在特别的光下可以看见，有点像跑道以及迪斯科舞厅里用的手上标志。很明显，埃格斯特朗科技的涂料吸引了主要轮胎公司、美国邮政局和中国香港地区服装制造商的注意。埃格斯特朗科技公司没有销售部就在扩张市场，这更让我印象特别深刻。

再补充一个事实，有一天我在洗衣店，突然一张《华尔街日报》从桌上吹了下来，有一页上面有“埃格斯特朗科技”的字样，径直落到我面前。说到投资方面，我并不是一个迷信的人。我曾听说过有人会在去股票桌前先把报纸拍上若干次，还有人会闭上眼睛偷偷看每天的报价，就像在看火车失事，但我认为他们都很傻。我会是第一个同意以下观点的人：究竟怎么看到股票价格对上涨或下跌并没有任何影响。但是，既然那张伟大的美国财经日报自己摊开在洗衣店凳子上、洗衣液分配器下面，让那句“埃格斯特朗出价 2.5 美元、要价 2.625 美元”直接摆在我面前，这一定是辉煌的预兆。看来每股 4 美元是确定无疑了。

要是我能和德崇证券的理查德·伯芒特——那位在我私下的想法里已经成为“另一位经纪人”的先生—— 一起分享我的快乐就好了。我还没有告诉他我单独开了一个账户，正在同他的一位竞争者合作。偷偷摸摸地到别处已经成了很普通的投资者做法。有人告诉我，成千上万位常规公司的客户都会去找折扣经纪商，以满足他们疯狂的冲动。有的人实际上已经堕落到听取美林证券的建议，接着在嘉信证券买推荐的股票，因为在那里支付的佣金更低。至少我不能为了那种廉价的把戏受指责。我离开是因为找了另一家一流的公司，而且完全像德崇证券一样昂贵。尽管如此，我还是像一位偷情的丈夫，被剥夺了一种快乐，无法在一个能最好地欣赏这一增值的人面前夸耀我的成功。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　专家如何挑选股票



我对埃格斯特朗科技的持有一直持续到了新的一年，等待着更好的回报。同时，我自己也开始对各种各样的股市通讯感兴趣，以作为研制我下一步举措的可能方法。随着我选择的股票价格上涨，我阅读其他专家推荐的内容时也更愉快。有几位朋友给我们看了他们最新一期的《茨威格预测》、《市场逻辑》以及《谨慎的投资者》。我还看了一份《迪克·戴维斯文摘》样本，里面有来自所有其他通讯的摘录。有一本关于其他通讯的通讯，这件事足以证明这个行业已经变得多么复杂。

迪克·戴维斯及其助手在迈阿密海滩的一间办公室内编辑、印刷并邮寄出 12 页的双月刊。有一天我去了那里拜访他。他告诉我说自己曾是一位股票经纪人，20 年前对这一职业失去了兴趣。“我假装自己知道所有答案，这样很不公平。为什么不承认我并不知道所有答案呢?”想到这一点，他成为了一位财经新闻记者，创立了华尔街最早、最成功的电视节目之一。之后，他开始写自己独立出售的专栏，后来又开创了关于通讯的通讯。

“即使你想要说什么关于股市 100%真实的内容，这都是不可能的，”他告诉我，“总是有例外、有警告、有矛盾。你永远也无法结束那句话。”我对戴维斯先生表示同情，并提到自己在充当例外和矛盾的受害者多年之后最近才学会成为成功的投资者。到我们聊天结束时，他已经邀请我出席劳德尔堡的一场投资会议，根据安排有几位显赫的通讯作者，包括戴维斯先生，都会做演讲。他甚至还给我提供了一张免费票和一张记者通行证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会议于一月底在一家万豪酒店及船坞举行，这家宾馆建在近岸内航道边缘，两边都由大小如同第二次世界大战时的驱逐舰、可住宿的游艇包围。有些船上可以看见直升机停在甲板上，橡皮艇则是在甲板上随处可见。透过船舱窗户看去，可以见到古董家具和巨大的钢琴。还有很多美丽的女人穿着吊带比基尼躺在甲板上享受日光浴，在码头半路上就可以闻到椰子油的味道。

对于有关投资的讨论，再也没有比这更鼓舞人的环境了。我记得德尔・多托先生那句源自里奥纳多・达・芬奇的话，“首先考虑结果”，这里就有好几个结果系在了码头。我还想起了曾在图书馆里看到的股票经纪人的表述：“客户们的游艇在哪里？”作者并没有找到——那就是他辩论的观点——但现在这些豪华的船只却是我亲眼所见。看过几位全身的 1/16 穿着衣服、飘着“凤梨园”鸡尾酒味道的甲板雇员后，我对自己承诺，只要能买得起，我一定会尽快投资一艘船。

（后来，我很失望地得知，在万豪酒店外面泊着的游艇都是那些与我们会议无关的人拥有的，其中有的人是在我不想提起的行业里发的财。）

在酒店里，沿着大厅过去的走廊，大约有 20 个左右的小隔间，你可以了解各种投资机会，包括加州希蒙得树豆荚、腰果、稀有钱币、钻石、德国风车、油气租赁、纯种动物、纽约期货交易、租赁电影放映机，还有首选稀有珍品，以及股票和债券，再加上“免费的金融分析”和计算机交易系统，等等。我在走廊里偷听到一位参展者列出了投资者前往南非旅程的新成员，在南非你可以遇见一位自足的金矿矿主，还可以见识受媒体忽视的种族隔离制度乐观的一面。另外一位参展者则正在介绍如何在 5 年内对种马折价。还有一位正在交替吹捧治疗癌症的股票和贵重金属股票。“你有没有试过开心果——不是作为零食，而是作为一辈子的机会？”这位坚果农庄经营者如此问道。

对我来说，在展览区最有趣的人是丽塔・詹雷特(Rita Jenrette)，前国会议员约翰・詹雷特(John Jenrette)的前妻。约翰因公职人员收受贿赂案件坐牢，而丽塔则全裸出现在《花花公子》杂志上。发现她坐在布里奇沃特证券的小隔间里真是一个让人愉快的惊喜。她看起来比我记得的照片上稍丰满，但还是足够有吸引力，所以布里奇沃特证券的小隔间里从来不缺听众。詹雷特女士正在为她新出版的小说签名，她的同事则忙着解释管理良好的外国债券投资组合之优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小隔间旁边是一个纸板做的抽奖盒,你可以投入一张优惠券来赢得同詹雷特女士免费晚餐的机会。我投了好几次来表示自己的好意后,我向她做了自我介绍,并问她怎么会对外国债券变得感兴趣的。她说,在一次去教堂,朋友向她推荐股票经纪人这一职业后,她已经通过了七系列的考试,可以成为一位有执照的股票经纪人。她说,当股票经纪人比结婚好,尤其是比同詹雷特先生结婚好,因为,詹雷特先生现在还有一位女朋友在劳德尔堡。"我永远也不会要求赡养费,"她对我透露说,"那只会给约翰另外一个机会操纵我。拥有金融独立要好得多。"

我们进行了几个小时的谈话后,来自布里奇沃特的一位使者跑过来告诉我,我赢得了那顿晚餐。我欣喜若狂,直到我发现几乎所有投进优惠券的人都赢得了晚餐,而布里奇沃特则预定了一间特别的餐厅,以容纳一帮男人的聚会。他们也计划了某些特别的娱乐节目,我猜,是关于以德国马克面值发行的债券手段的一场幻灯片展示。

我决定不同如此多的其他投资者一起共享詹雷特女士的陪伴,所以回去问她,我能否在一对一的情况下了解她关于外国债券的观点。她说她在布里奇沃特位于纽约的事务所工作,我可以到那里去拜访她。

连续四个下午,我与几百位其他与会人员一起出席了会议。大多数好像已经退休。我们从一场演讲逛到下一场,听到关于澳大利亚利息的建议、M3 货币供应与工业生产有关的重要性、上升到顶部的行为,以及上涨或下跌的大多数信息。在各种会议的间隙,我坐下来喝朗姆酒和可乐,而我的那些同僚则在休息室的塑料椅子上读着西德尼·谢尔顿(Sidney Sheldon)的小说。问到他们持有什么时,大多数人口头都很紧,只有几个人承认他们持有免税的市政公债。我告诉我遇见的每一个人说我持有埃格斯特朗科技。

只要有可能,我们瞧瞧走近我们之中的金融名流,最初只是用简单的尊重对待他们,后来就如同道一琼斯工业指数第一次突破1 558点一样带着轻浮的崇拜。我很激动地看到几位通讯预测师和出版人,我从电视上认出了他们的名字和面孔。多亏了那些电视财经节目,这些曾经一度默默无闻的顾问现在可以影响几百万名普通投资者,有时候还会用他们的预测推动整个市场。不久前,来自约瑟夫·格兰维尔(Joseph Granville)的关于卖的信号引起道一琼斯指数下跌,下跌幅度同 1929 年的黑色星期四即所谓大崩盘时的幅度一样。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的一位前经纪人在格兰维尔先生开始把一切都弄错时开始成为格兰维尔先生的一位信徒，所以我同样高兴格兰维尔先生不在那里。那些真正出席的人有“免担忧投资”的伯特·多闻—拉米瑞兹（Bert Dohmen-Ramirez）、“不要为道—琼斯疯狂”的斯坦·韦恩斯坦（Stan Weinstein）、“相反意见”的诺姆·佛斯拜克（Norm Fosback）、“听到加农炮的声音时买进”的马克·斯潘格勒（Mark Spangler）、“10%的调整”的罗伯特·尼克尔森（Robert Nicholson）、“静观美元下跌”的雷·达利奥（Ray Dalio）、“生活只不过是一场波动”的罗伯特·普莱切特（Robert Prechter）、“小精灵”罗伯特·纽洛克（Robert Nurock），还有“低估了的”艾尔·弗兰克（El Frank）。同样，德崇证券的总裁“水桶”I. W. 伯纳姆（I. W. Burnham）也出现在午餐时，告诉每个人今年将会是股市大好的一年。

在我们开会和晚上的鸡尾酒晚会之间，还有免费的小鱼面包和肠仔面包供应。我把盘子装满后，总是潜伏在名流们之后，把耳朵转到他们那个方向，希望可以更好地听到他们在说什么，尤其是他们彼此在说些什么。我偷听到伯特·多闻—拉米瑞兹预测来年道—琼斯指数将达到2 000点；查尔斯·艾尔曼（Charles Allman）和罗伯特·尼克尔森都很担心；斯坦·韦恩斯坦看出“近期将波动很大”；诺姆·佛斯拜克看涨。雷·拉里奥告诉某人“关注上限利用率”——也不知道那是什么东西，还有马克·斯潘格勒告诉别的什么人说“所有的坏消息都是来自香港的”。偷听这些专家说话，就像在电视财经节目上看他们一样具有同等结果——收听的时间越长，我就越是糊涂。

在正式会议期间，听众想要听到发言人提供一些热点建议，但发言人则更喜欢教授自己的方法论。这让我想起一句格言：“要是你给人一条鱼，他今天有鱼吃；要是你教他如何捕鱼，他永远都有鱼吃。”我很遗憾地报告说，我们中很多人都在寻找一条鱼，而且对于教授捕鱼的课程毫不关注。发言人似乎理解这一点，他们故意留着自己的热点建议和最好的观点，直到演讲的最后。这就让我们都留在座位上。

我很震惊于挑选股票时的深谋远虑和详细计算。这已经远远超过仅仅问问邻居。事实上，在两个挑选股票的阵营之间长期存在有关原则的斗争，引发辩论之多就像不同宗教团体之间的静思，或是普通的理事会。这两个针锋相对的阵营称为技术派和基本面派，两派在此都有很好的代表。如果你走近股市，就必须选择一派，这是得到一致赞同的极少数观点之一，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但对我来说却是新闻。我甚至不知道我的股票经纪人究竟是天主教派还是犹太教派。

从我收集到的信息来看,技术派相信预测任何市场未来走向的最好方法来自市场本身。他们中很多人都用图和表的形式来研究市场行为,所以他们也可以称为图表派。在会议上,只要看到有人拖着一堆图表发给听众,就可以判断他们为图表派。道—琼斯平均指数上面那些扭来扭去的东西对我们其他人来说都是商业圈中的艺术作品,而图表派人士则对其研究再研究,以帮助他们预测下次扭来还是扭去。

当然,并不一定是道—琼斯平均指数,也可以是某一只股票,或者是猪腩肉,或者是利率,或是交通指数,或是任何可以用扭动表示的东西,图表派人士都可以进行解释。我看他们做过几次。他们会拿出某张图表,迅速看一下波浪线,接着说:“这一只已经准备好爆发到上涨方向”,或是“那一只正在跌到其波动平均线以下”,或是“这个头肩形模式是灾难的必然征兆。”

一位图表专家甚至不需要知道公司的名称,也不需要了解公司生产什么产品,只需要看一眼图表,就可以告诉你股票究竟处于持有模式还是积累模式,是否曾两次达到最高点,究竟在分配还是在合并,是否已经从谷底反弹。同各种不同从事股票行业的人聊过后,我知道了股票周期有四个阶段:积累、涨价、派发(“智财”卖给“笨财”),以及恐慌清算(“笨财”在亏损时出来)。只要把任何股票的图表给图表专家,他就会立即告诉你股票已经到达什么阶段。甚至图表内还有图表表明潜在趋势何时与表面趋势相反。这就称为“分叉”,而图表专家始终对此密切关注。

看图表是一个很古老的做法,为了投资目的看图表至少已有两百年的历史,尽管没有人知道是从谁开始的。早在1840年美国就很流行股票图表,而早在其他市场研究存在之前,印制股票图表就已经是一个很成熟的行业。还在华尔街受控于几个卑鄙的巨头即丹尼尔·德鲁(Daniel Drew)和科尼厄利斯·范德比尔特(Cornelius Vanderbilt)以及其他人之前,普通投资者就依赖于图表弄清楚股票正在由操纵者推动上涨还是下跌。

既然我们已经用“市场力量”代替了那几位卑鄙的巨头以解释华尔街的上涨和下跌,制作图表就比以往更加流行了。每一本杂志、每一张报纸上都有图表,电视上的图表更多了,每一台家庭计算机也在制作自己的图表。最近,图表派皈依者正在稳定增加,同样,其他种类的技术派如那些研



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究投资者情绪、日常成交量、上涨股票与下跌股票的比例，以及其他线索的信奉者也在稳定增加。

受邀出席这次会议的很多图表派人士和其他技术派专家中有几位名流，包括斯坦·韦恩斯坦，此外还有小罗伯特·普莱切特，我在游泳池边碰到了他。普莱切特先生三十出头，但脸上根本还没有出现任何扭曲的皱纹。事实上，他看起来就像天使，而且据他的很多朋友和仰慕者说，他也是一位令人愉快的人物。我也这样认为——从他给我面谈机会开始。我们坐在室外的一张桌子旁，周围有几位他的追随者。

普莱切特先生告诉我，他毕业于耶鲁大学，之后走了大家很熟悉的通往华尔街之路，但是早期他曾意外地发现一位名叫埃里奥特(Elliott)的人的令人好奇却早已被人忘却的方法。埃里奥特先生将所有的股票市场活动归于一系列波动，类似物理学中的光波。顺着这个方法，他还把所有的战争、经济萧条、瘟疫、大屠杀、征服、迁徙，以及人类历史上所有其他重要的事件都归于一系列波动。通过这种无穷尽的蜿蜒扭动，埃里奥特先生可以解释追溯到亚述人时代发生在地球上的所有事件，还可以预测从现在开始直到世界末日来临时的未来。

普莱切特先生很感兴趣，并继续研究埃里奥特先生。尽管他没有任何方法证明是否有波动战胜了匈奴大帝或拿破仑，但他还是试图运用波动理论来预测 1975 年某一个星期内道—琼斯交通平均成交指数。让他高兴的是，这一理论起了作用。遗憾的是，埃里奥特先生已经于 1948 年去世，所以普莱切特先生不能直接找到理论来源以了解更多的东西，但他发现了后来的一位信奉者，A. J. 弗罗斯特(A. J. Frost)先生，并教了他一些改进方法。自此以后，普莱切特先生将他的毕生奉献给了波动理论。他在一本名为《埃里奥特波动理论家》的通讯中追踪投资市场，在自己位于乔治亚州盖恩思维尔市的办公室里出版通讯。

如果你想笑的话尽可以大笑，但是普莱切特先生的预测往往很有先知。根据《赫尔伯特财经文摘》报道，在几百份相互竞争的出版物中，他的通讯始终处于建议给人带来利润的前五名。(《赫尔伯特文摘》是一份著名的通讯，致力于给所有其他通讯排名，这也是说明这一行业已经变得多么复杂的又一例子。)

我问普莱切特先生，普通投资者现在有没有相当大的机会，他说他表示怀疑。“如果有什么的话，大众哲学就是让更多的内容被宣告出来。人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们认为共同基金将会保护他们，但是最终，无论他们是为自己投资还是通过共同基金经理投资，都不会有太大的区别。"（我提醒自己之后再去调查有关共同基金的事。）他对我个人的意见是把钱放在银行里，自己努力工作，他将此称为"对自己投资"。

他从来没有听说过埃格斯特朗科技，但他确实给我展示了他对整体股市未来走向预测的最新波动图表。虽然感到怀疑和糊涂，能够清楚地看到我们处于什么位置还是一种莫大的安慰。我们已经到达股市五个波动周期中的第三个小型波动，很快就会有小幅下跌的情况，但普莱切特先生说这不会持续太长时间。经过小幅下跌后，股市又会开始大幅上涨，几乎可以一直上涨到道—琼斯工业平均指数为3 440的峰顶。接着我们又会有可怕的下跌，比那次崩溃更糟糕，比 20 世纪 30 年代更糟糕，到时候股市价格将会完全崩溃。我感谢普莱切特先生提前提供了第十一条有用的建议：

道—琼斯到达 3 440 点后，从股市撤出。

在停止与图表派专家讨论之前，我的诚实迫使我提到科学的证据，说看图表就像看鸽子翅膀或猪的膀胱一样无用而且不可靠，这是我从对立的基本面派阵容所了解到的。他们发誓说，19 世纪有一位著名的法国数学家路易·巴歇利埃(Louis Bachelier)已经毫无疑义地证明，任何统计型模式都不会重复，除非是随机的。这种随机行走假想，就像其名称一样，应该会让图表派停止活动，就像巴斯德(Pasteur)一定会让血流中的小妖怪停止活动一样，但情况却并非如此。

有一位激烈批评图表派的人(他要求匿名)，给我看了一本写于 1906 年、名为《投机的缺陷》的书。早在那时候，作者就警告说，图表"不值得相信、绝对愚昧而且有高度危害性"。最近，一位耶鲁大学教授再次证明，过去在一条线上的波动对未来的路线没有关系。图表派继续拒绝接受这样的反对观点是学术性的。

住在那里的相反阵容即基本面派，对图表派有一种令人满意的容忍，在冷餐会排队时，两派人能共处。基本面派对图表和摇摆不感兴趣，他们集中关注真实世界中影响投资的公司收入、经济状况以及其他事件。

我立即问到的一位基本面派人士是艾尔·弗兰克(Al Frank)，一位体态魁梧的泽诺·莫斯特利安人(Zero Mostelian)，穿着紫色的裤子，腰部用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一根拉带束了起来。弗兰克先生的脸看起来像个守护神，而且有一种很吸引人的不自信。在电视上，我曾经多次见过他为自己道歉，说一些诸如“市场把我弄糊涂了”之类的话。我刚跟他握完手，他就为自己的口臭道歉。他说他在飞机上没有时间刷牙。

我带他到旁边，邀请他吃午餐，他则告诉了我他非凡的经历。他曾经是一位教授，拥有美国研究方面的硕士学位，在 20 世纪 70 年代开始管理几百美元的投资组合作为自己的嗜好。他发现自己做得不错，到了 1977 年底又投入了8 000美元到这个账户，另外又借了8 000美元准备金，并致力于让自己的账户增值。到了 1982 年，他辞去工作，全职进入投资业。

与普莱切特先生的建议相反，弗兰克先生已经逐渐减少对自己职业的投入，将未来的希望确定在他投入股票上的几千美元。我告诉他我自己最近也是如此，这让我们有了些心有戚戚的意思。我们的区别在于，弗兰克先生的投资组合到现在已经增值到 120 万美元，让我很后悔自己邀请他吃午餐。

弗兰克先生提醒我说，他一直在持续增加几千美元到他的账户里，所以他并非确切地从赤贫到暴富，此外，他花了 10 年时间才达到 120 万美元。无论如何，这一收益还是让人印象深刻，也是我希望自己可以得到的。他告诉我，在他努力的半途中，他开始发送油印的通讯，解释他的方法，追踪他的结果。他原来准备将这份通讯称为《吝啬的投机者，两周一次的投资书信》。后来，他将名称简化为《谨慎的投资者》。

至今为止，《谨慎的投资者》已经吸引了实质性的追随：有几千位订阅者每年花 175 美元订阅。弗兰克先生给我看了几份通讯样本。这是我曾见过的唯一一本曾引用了罗伯特·布赖恩(Robert Byron)、塔西佗(Tacitus)或是吉卜林(Kipling)的通讯。据赫尔伯特的《文摘》介绍，有几年该通讯曾排名全国最让读者受益建议的前五位通讯之列。

对于弗兰克先生的魅力、坦率和谦逊的名声，我绝无异议。当我就他的大好运气向他表示祝贺时，他立即提醒我，大好运气也会改变。我又问他是否应该订阅他的通讯，他警告说，“挑选适合所有市场的通讯就像挑选一只正确的股票，两者都不容易。”他说了很多奇怪但很棒的事情，如“也许我有些偏执狂”、“小心重复”、“我对逻辑上荒谬的事情有一种奇怪的欣赏”，以及“我从未洗劫过任何人”。

他说完最后那句话，接着就邀请我去参观他的房间，他承诺在他房间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里可以同我共享一些基本面派的信念。我很高兴地接受了邀请。我刚远远地坐在椅子上，弗兰克先生则四肢摊开在床上，电话就开始响了。在我拜访期间，电话始终响个不停。杂志采访的人终于找到了他，因为这一点，他当然也道歉了。

弗兰克先生接受采访时，我翻阅了那本书，是对他目前持有物的厚厚的记录，其中大约有对130家左右、他持有其股票的公司的评价。从日期来看，很多股票都是在多年前买进的。"买进并持有"，这是他的基本面主义原则之一。

我搜寻了A类，很失望没有发现埃格斯特朗科技，但我看到了埃姆菲斯克工业，这是拼写最接近的。"这个埃姆菲斯克是做什么的?"弗兰克先生挂断电话后我问他。"谁管呢?"他边说边在床上上下移动。"我永远都不记得半数这些公司是做什么的。"在他看来，只有业余人士才会因为喜欢好时巧克力而购买好时股份，或是因为开一台斯巴鲁车而投资斯巴鲁公司，或是因为任何一家公司的名声而选择股票。这让我感觉好多了，因为我还没有记住公司的名称就买进了埃格斯特朗科技。

弗兰克先生嘲笑绘制图表，虽然他也承认自己有一些朋友是图表派。他不会浪费时间在那些扭曲的线条上，而是搜寻那些"被低估公司"的盈利报告，接着买进这些公司的股票，等待公司"受到充分估计"。我问他，从外行的角度来看这些话是什么意思，他说，"先找到一个你知道价值为1美元却在以20美分的价格出售的股票。用20美分的价格买进。然后坐等它升值到1美元。"

"你怎么知道什么东西是否值1美元呢?"我问他，心里想着他会告诉我用微积分。但是在弗兰克先生看来，基本面派挑选股票的方法很简单，任何白痴都可以学会。重要的数字，如盈利、销售量、账面价值等，都可以在那些我们扔到垃圾筒里的年度报告中找到。弗兰克先生就会真正打开这些报告，具体来说，他会寻找那些"销售量为盈利的10倍或更少，而价格与销售量的比率大约为20%，而且要比每股一定的账面价值低的公司。这样的便宜货现在已经很难找了，但并不是不可能"。

所有弗兰克先生的数字中，最重要的是股票价格与每股盈利的比率，或者称为"市盈率"。对每一种股票进行市盈率排名的最大好处在于，每天都会在报纸上的股票表格中列出来。为了理解这个市盈率，弗兰克先生说，首先你必须意识到，公司的"盈利"与"盈余"不同。公司也许声称股票



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有任何盈余，但如果公司赚到了大笔钱，这只股票可能会有很好的市盈率。另外，公司也许声称有巨大盈余，但是盈利却微不足道，因此市盈率就很不乐观。在寻找股市便宜货时，弗兰克先生不管盈余，集中关注市盈率。

任何股票的市盈率都是股票现价除以每股年盈利的值。根据弗兰克先生的解释，要是股票以每股 10 美元的价格出售，公司那一年每股盈利为 1 美元，那么市盈率就是用 10 美元的股价除以 1 美元的盈利，或者说就是 10。与股价相比，公司盈利越多，市盈率越低。市盈率越低，就越是不错的便宜货。弗兰克先生更喜欢购买市盈率为 8 或低于 8 的股票，但并没有严格的规则。

为了确定哪一只股票更值得买进，可以将任何一只股票的市盈率与其他类似股票的市盈率相比较。同样，整个股票市场也有一个整体的市盈率——这是表明市场整体可能朝什么方向变动的很好的指示器。当投资者持乐观态度时，随着他们为股票支付的价格越来越高，整体市盈率被抬高；如果投资者持悲观态度，市盈率就会非常低，这时候几乎每一只股票都是值得买进的便宜货。这就是 1974 年的情况。当我忙着学习撒渔网，以保证在即将来临的经济崩溃时期让家人有蛋白质供应，弗兰克先生正在忙着买进几千股股票，自此之后价格已经涨到三四倍，甚至五六倍。

在我们谈话时期，整体的股票市场市盈率在 14 左右盘旋，这是一个中等偏高的范围，只有几只便宜货可以得到。弗兰克先生说在早期的牛市时期，如 20 世纪 20 年代著名的牛市时期，直到整体市盈率达到让人欢欣的 30，股市才出现巅峰。因为这个及其他原因，他深信股市还会继续上涨，也许道—琼斯指数会达到3 000点，但他不能担保能达到普莱切特先生所说的3 440点。

弗兰克先生选择低市盈率的方法只是基本面派中的一个分支，无疑也已被我过于简单化。我碰到过的一些基本面主义者对市盈率几乎不关注，或是根本不关注。他们中有的投资成长股，往往是一些市盈率高达 80 的新公司，他们的理论是以后会积累巨额盈利。有的是根据盈余选择股票。有的购买在所谓周期性行业中的股票，到了每一个经济繁荣周期最后卖出。还有的人根据资产净值购买股票，通常是在不动产行业、石油或金属等领域。还有人对那些正在进行重组的公司碰碰运气。有的人则购买那些正在拆散的公司的股份。

关于基本面派和图表派之间的分裂，似乎没有什么希望可以调和。双

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方都同意，每一位投资者应该相信点什么——无论是资产净值或市盈率、头肩形模式或上涨一下跌波线——而且应该找到一位同他持同样信念的经纪人。基本面派的投资者绝不能由一位看曲线的图表派经纪人妥善代表。而图表派投资者的经纪人如果根据低市盈率购买股票，这同样可怕。

要是早知道这一点，我本来可以问问我的经纪人一个基本的问题：你是图表派的还是基本面派的？当然，同样，这一点可能不会有太大的关系。从我的拜访来看，我猜大多数经纪人都会声称自己既是图表派又是基本面派，直到他们能感觉到客户的倾向。

要是经纪人支持这一辩论中的任何一方面，那就是基本面派的。很明显，在解释亏损时对基本面派来说更简单。那些伤心的事情对图表派来说更麻烦，因为他们必须承认，或者是他们的图表弄错了，或者是他们误解了那些曲线，这两点听起来都像是失误。而一位基本面派经纪人则可以简单地说："你的股票下跌是因为其基本价值尚未得到市场的认可。"

尽管我从来没有要求加勒特女士对自己做出声明，但我给她打过几次电话，报告这次会议情况，同时得到了一些信息。例如，见过普莱切特先生后，我让她给我送来关于埃格斯特朗科技的图表。她说她没有图表，但是可以设法弄到。在离开弗兰克先生的房间后，我再次打电话给她，询问埃格斯特朗科技目前的市盈率。她说她并没有随时的资料，但还是会设法弄清楚。在"非常高"和"非常低"之间选择时，她猜测可能会"非常高"。

高的市盈率可能会让埃格斯特朗科技成为新出现的成长股票，这与弗兰克先生那种受到过低估价的股票相反。虽然我曾在瞬间被弗兰克先生动摇，我离开劳德尔堡时还是深信，高的市盈率、新出现的成长模式就是真正有意义的模式。



我本来希望到现在为止做出第二项成功投资，但见到了所有专家所经历的麻烦，最终除了广泛的不同意见外什么也没有后，我对自己感到不太有把握。同样，几乎就是在那次会议上得知我为什么选择了埃格斯特朗科技后，股票立即开始下滑。这又是另外一个让人遗憾的例子，说明一知半解是非常危险的事。

2 月初，股票价格在一天内从 2.75 美元的高价跌至 2.375 美元，亏损了价值的 10%。也许很多其他人都受到了教导，了解到如何在一家成长型公司中找到点什么，而且一下子确定埃格斯特朗科技并非这样的类型。

我将自己的担心告诉了我的经纪人加勒特女士，她主动提出同她在费

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

城的信息来源核对一番，这就是那位最初推荐了埃格斯特朗科技并始终保持关注的人。我还是不知道他的名字，只知道加勒特女士说他非常聪明。她给我回电话，报告那一位说的话：这一下跌是因为"一般的市场条件"，而且"'智财'正在持有"。有一个谣言说埃格斯特朗科技正要宣布一笔大的政府合同，那些精于投资的"智财"一定相信了这个谣言，"笨财"则正在出手。

"'智财'正在持有"这个说法可以将确实的失败，也就是说价格的下跌，说成是成功的迹象，这能对投资者的感知带来多大的影响，真是让人震惊。那些"笨财"一定正在继续出售，因为埃格斯特朗科技又从 2.25 美元下跌到 2.125 美元，对我带来的损失几乎接近那句熟悉的"持平"点。到了二月底，根据我每月一次的报告书，我的5 000股价值9 687.50美元，账面损失为 455.75 美元。我对这一点的理解是，"智财"供应越来越不足了。

我继续持有的决定不断受到更多"笨财"继续出售更多股份的严酷考验。我回顾了那些久经考验的规则，从其中一条得到安慰："别恐慌，要有耐心，永远不要太早出售。"在我焦虑时期，我开始偷偷溜进附近一家折扣经纪商迪斯—科姆证券事务所，在他们柜台上的报价机上输入埃格斯特朗科技的代码——ATSI。用这样的办法，我可以一天天看着价格下跌。

每一次埃格斯特朗科技降至新的低点，我就会致电加勒特女士，我注意到她现在已经不再主动给我打电话。她总是会打电话给她的消息来源，接着用各种更新的消息回复给我，如"政府合同宣布推迟了"，"公司内部有些内讧，很快就会解决"，"市场继续保持总体弱势"，还有特别有希望的说法"吉百利可能也会买进"。

马里奥·吉百利(Mario Gabelli)，或者叫"超人吉百利"，是一位著名的"智财"投资人，最近他的话在《巴伦》中被引用。这个吉百利的故事只是另外一个谣言，但我觉得很让人放心。要是吉百利先生喜欢埃格斯特朗科技，并有耐心忍受那些愚蠢的股票持有人的行为，那么我也应该如此。加勒特女士也告诉我，她以及她事务所里的任何人都没有出售他们的股份。

在又一个电话里，加勒特女士首先提醒我注意那些可卡因热线中让人镇定的指示，接着提到"卖家超过了买家"，作为我们短期失利的进一步解释。"卖家超过了买家"是我从别的经纪人那里也听说过的话。这一次，我到了凌晨 3:00 还没有入睡，担心着埃格斯特朗科技，我意识到这句话没有意义。毕竟，对于每一股出售的股票，一定要有人买进，所以怎么可能有交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的一方人数超过另一方呢？

我花了几个小时考虑这个问题，直到天亮，之后我必须承认，我并不理解股票价格为何上涨或下跌。大家可能认为我到现在为止对此应该已经了解。大家可能认为，任何一位普通投资者都可以解释如此简单的事情，但是我调查了几位朋友，他们都像我一样一片空白。在劳德尔堡的投资会议上，他们从来没有讨论过股票价格的技巧。也许成百上千万人购买了股票，但是对于为什么要支付某一价格却根本没有任何概念。为了他们着想，也为了我自己，我决定必须解开这个谜团。

我回到图书馆研究这件事，遇到了一位之前曾描述过的不幸人士，他说自己名叫班尼斯特(Bannister)。班尼斯特先生告诉我，他睡在露天的星空之下，有可能的话睡到公共长椅上，等着什么人给他供应一些风险资本，让他可以吃点东西。我投资了几美元，接着问他是否知道价格为何上涨或下跌。他给我提供了如下让我吃惊的答案：

"这就像拍卖，朋友。用这样的方法去想想。你去过拍卖会吗？一张长椅，一张椅子，什么都行，卖给出价最高的人。对股票来说也一样，只是这件旧的商品一次又一次地拿了出来，一次又一次地卖了出去。"

离开班尼斯特之后，我找到了几本书，多多少少证实了他的观点。我将股票市场看作拍卖会，接着努力想象我的埃格斯特朗科技发生了什么。在每股 1.9375 美元即我买进时，一定有一大群买家，但是卖家并不太多。接着一定有什么很急切的卖家把出价抬高到 2 美元。这一点额外的小利润一定也吸引了稍多卖家，但是还不足以满足所有买家，直到最新的急切买家将出价抬高到 2.0625 美元。这一价格吸引了更多卖家，但供应一定是很快又枯竭了，因为随后的买家被迫将出价抬高到 2.125 美元。情况就这样继续下去，直到股票价格达到了 2.75 美元——至今为止的最高价格。

到了这时，很多卖家都高兴以 2.75 美元的价格放弃股份，但是买家却消失了。最急切的买家不得不将价格降低到 2.6875 美元以吸引下一位买家。别的卖家发现价格在 2.6875 美元时已经无法继续成交，就很愿意将价格降低到 2.625 美元。到了这个层次买家又消失了后，又有人提出愿意以 2.5625 美元价格出售。此时，那些在 2.75 美元时拒绝将埃格斯特朗科技以此价格出售的人都被下跌的态势吓倒，所以都以低得多的价格抛售。

价格跌到太低时便没有人愿意出售——我希望这点很快就会出现——新的买家又将被迫抬高出价，为了吸引新的卖家。这又将引起这个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过程的逆转，股票将开始朝令人愉快的上涨方向移动，而"智财"将得到维护。

很快我就意识到，"卖家超过了买家"这种说法仅仅指的是相对目前的价格而言有更多的人想要出售，而非买进。要是我能联系到埃格斯特朗科技未来的买家，让他们相信那笔大的政府合同正在计划中，他们也许不会阻止价格继续下跌了。要是我能找到最初卖给我5 000股的人，我可以告诉他们我知道而他们不知道的事情，也许他们愿意将股票收回。

我突然想到，股票和债券销售是极少数买卖一方无法直接见到另一方的交易。对于汽车、家具、房子、服装、珠宝、棒球卡，以及其他一般货物，都允许我们面对面还价——买家问卖家为什么要出售，卖家则提供原因。我们的股票为什么不能同样如此呢？究竟什么阻止我们从保险箱盒子里收集好股份，与音响及滚轴溜冰鞋一起摆在院子里，竖起一张纸板，上面写道："只限今天，135.875 美元出售 IBM 股票，共 100 股"，或是"通用汽车，特价出售，65 美元五折出售"？究竟是什么让我们无法将股票放到跳蚤市场，换来滑水橇，或是完全出售换取现金，根本不需要考虑给经纪人的佣金呢？

这个想法让我非常兴奋，于是我致电证券交易委员会在纽约的办公室，询问在车库拍卖的同时出售我的股份是否合法。有人将我转到一位名叫罗伯特·安东尼(Robert Anthony)、非常有帮助的律师。"没有什么阻止这样做，"他说，"没有什么，也就是说，如果你准备只做一次的话。但是要是你以此为习惯，并开始将买卖作为一种生意，那么你必须注册成为证券交易商。这就是有关这一情况的事实。"

我还没有来得及继续下去，就在电视上看到一则《巴伦》杂志的广告，编辑在里面说道："你买股票是深信价格将会上涨。问题在于，那位你刚从他手里买到股票的人却深信价格将会下跌。"接着我就意识到在车库交易的想法并不实际。要是我当面碰到了埃格斯特朗科技的卖家，他们一定会告诉我，这家公司很糟糕，连销售部都没有，也没有任何希望得到政府合同。我们将会一直争论下去，永远也无法达成一致，或者说要是真的达成一致，就永远不会有股票交易。

例如，要是我在尽我所能向你销售埃格斯特朗科技，那么你一定想要知道为什么。要是我很诚实，我就必须告诉你，我不喜欢那个市盈率，或是图表看起来很糟糕，或是什么别的原因，那么你一定不想买进。我绝不能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仅仅说上几句“我已经厌烦这只股票了”，或是“我每隔两年就改变我的投资组合”，或是“我要搬走了”之类的话就轻易逃脱，而这些都是我们用来向彼此出售我们的汽车、房子或家具时的借口。汽车销售或房子销售可能会让交易双方都受益。而在股票交易中，总有一位赢家和一位输家，而且很快就很明显究竟谁是赢家、谁是输家。

也许官方的股票市场，譬如纽约证交所之类的存在原因就是为了阻止买家和卖家直接接触，否则没有人愿意进行任何股票交易。也许这就是为什么股票交易每一方都请一位不同的专业人士来解释发生的情形，所以我的经纪人可以告诉我“‘智财’正在持有”，而卖家的经纪人，有着同样的信念，就会祝贺其客户“摆脱了一条狗”。

深夜的这些想象已经走得太远了。既然我迄今对股票市场所知的一切都是二手的，有的还相当奇怪，所以我决定前往华尔街，自己去看个究竟。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章 在证券交易所

1986 年 2 月底，正是隆冬时节，我开始出发。至此为止，我本以为可以得到足够的票面利润，让我在中央公园南边的广场酒店里住一个房间，可是考虑到现在的形势，我只能从一位朋友那里以非常仁慈的月租价格在第九十六大街转租了一套公寓。我本来希望自己可以买一件巴宝莉大衣，现在却穿着一件 5 美元从旧货店里买来的羊绒衫。如果不在直接的光照下看，那些蛀虫洞几乎看不见。我安慰自己说，很快我周围就会有普通投资者做梦才能得到的一手资料，这些资料一定可以改变我的命运。

我没有乘昂贵的出租车，而是乘坐列克星敦大道地铁前往市中心。每过了一站，乘客的普遍形象就要好一些，到了最后只剩下那些穿着最近刚干洗过的巴宝莉、拿着没有任何划痕的手提箱、读着《华尔街日报》的人。到了华尔街站，他们都簇拥着下车，我也跟着下来了。

我们还是在地面下，很是吃力地经过一个玻璃展示橱窗，里面介绍着股票市场的故事。我停下来打算看看细节，却引起了一场小小的交通阻塞，还有几个人朝我的方向大声咒骂了几句。我不管他们，继续读了下去。根据这里的确认，我们最早的投资者买下了革命战争债券。这些战争债券，加上最早的股票，都在华尔街的咖啡屋以及树下交易。听起来好像股票市场确实是以跳蚤市场的方式开始的，而且也以这种方式继续，只是经纪人决定组织起来。那些先驱经纪人拟定了“梧桐树协议”，这是一种华尔街基本法。这是他们在历史上对一项基本人权的维护：“确定有规律的佣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金”。

看来“梧桐树协议”签订于1792年5月17日。经纪人备感安慰。从那时开始，他们从华尔街68号至70号前西克莫无花果树下的露天跳蚤市场搬走，占据了几间暂时的室内家园。到了1863年，现在的纽约证券交易中心开张营业。1867年安装了最早的行情指示器，而1886年12月15日，证交所第一次达到一百万股。

我还没来得及将以上所有内容全部记下来，我身后就堵住了更多没有耐心的人，又多了很多诅咒声，因为又从后面的两三趟地铁里下来了另外几百位拿着《华尔街日报》的乘客。最后我终于加入人流，一直爬上楼梯，走到寒冷的人行道上。

要是你曾见过电视广告里投资者在拂晓时分独自站在这里，焦急地等待着冲向他的竞争者，那你就已经知道，那样大肆宣传的华尔街其实是一条狭窄、弯曲的路。我听说过以前这里真的有一堵墙，用来挡住狼、袭击者或是任何可能试图进行不友好接管的其他敌人。这样的保护已不再需要，那堵墙也早已拆除。从今天的投资新闻来看，你可能会认为所有的袭击者、狼，以及试图进行不友好接管的敌人都已经被吸收进了有规律的商业常规里。

那条弯曲小路的一端是圣三一教堂和墓地，另一端则是东河，中间则是跑着去上班的金融界人士，手提箱挤着手提箱，就像参加比赛的良种马都挤在第八杆位置。我不知道有多少位过去的大学校友夹在人群之中，就是那些过去我因他们想要致富而不是想要快乐而斥责过、现在年薪在35万美元以上、完全看不出生活更糟糕的人。我在报纸上读到过，一位这样的老朋友约翰·布里姆(John Brim)被任命为所罗门兄弟公司的管理合伙人，该公司正是华尔街上的庞大显赫的投资公司。要是我曾给他寄过几张圣诞卡片或是保持了什么联系，至少我可以有个借口去了解一下他那个百万美元的头脑。

实际的情况是，我与华尔街的第一个接触是同阿纳托里(Anatoli)，就是在布洛德大街上纽约证券交易所大楼外经营糖果摊的人。(出于某种原因，整个这一金融区里满是卖糖果的人。)阿纳托里是一位来自俄罗斯的前机械师，他说他卖果冻给百万富翁，每天可以赚到25美元。“有没有听到什么好消息?”我问他。阿纳托里咧嘴一笑，我可以看到他金牙的通货膨胀保值效果。“没有消息，”他说，“没有消息。”他坚持说自己一生中没有买过



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一只股票。给他点时间。他到这个国家才两年，还在学着说英语。很快他就知道足够的东西，可以读财经版了。

在阿纳托里后面，我看到几个男男女女在交易所大楼侧门门口徘徊。他们都穿着彩色的实验室夹克，口袋上别着大大的塑料身份徽章。有人可能会将他们认作进行研究的化学家或是门房服务生，结果他们居然是交易中心的交易人，做着实际的股票买卖。我问他们中的几位选择了什么股票，但他们不回答。也许不允许他们这样做吧。

纽约证券交易所正门有些像密涅瓦女神寺庙。这里不是什么华而不实的商业建筑，而是白色花岗岩建成的严肃圣地。在希腊柱子上方是个繁忙的小小场景，非常特别，为此我还画了一张画。中间是一位耳朵上长着翅膀的女士。在她下方，两个赤裸的男人正盯着几个婴儿看。右边那个裸体男人旁边是一位衣着整齐的朝圣女子，左边那个裸体男人被另一个手持大车轮、衣着整齐的人挡住。更远的角落里还有两个赤裸的男人，沉浸在看起来有点像国际象棋或是西洋双陆棋的游戏中，更近的角落里则是类似的二人组合，似乎正在忙着纵火。究竟整个场景应该是来说明投资的风险，还是应该描述天上的一群已经实现其金融目标的股票持有人，很难判断出来。

走进公共入口后，一架电梯将我带到三楼参观者陈列室。陈列室从地板到天花板都由红色地毯覆盖，让我想起保龄球球道里的日托中心，或是妓院里自虐侧厅里一间垫着东西的房间。教育性的展示镶嵌在竖着的地毯上。我研究了所有的老照片，也按了所有开动录音信息的按钮。有两条建议让我印象深刻："投资前请确保你已经留出家庭紧急状况基金"，以及"处理事实，而非信息或谣言"。

回顾股票市场的历史，纽约证券交易所非常坦诚，描述了变化莫测的过去，那时的谣言散布者、雇来的骗子，还有将普通投资者作为受害者的密谋者，拿走了普通投资者大部分钱。关于近期的情况，交易所不是太悲观。展示中讲述了实施的明显改革，也讲述了股票持有人机会的大大改善。"投资目标"，有一条录音做出这样的结论："已经从快钱中捞一把的密谋转变为以储蓄为导向、关乎长期安全的工具。"

教育陈列室外面有一个大大的空中股票行情显示带，同我在本地经纪人事务所看到的类似。一群参观者都立正站好，带着极大的尊重向显示带方向凝视，我也很高兴地加入进去。就在产生股票报价的大楼里，看着报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价在天花板上流动，真是太振奋人心了！有人告诉我，世界上每一位投资者进行100股或更多的交易，无论是怎么懒散地进行，都会有关于交易的光点，在这里以及全球几千个别的显示屏上闪动。完成每一笔交易后的几秒后，最后出现的IBM133.5美元或SLB40.75美元都会激发上百万位观众呻吟、欢呼，甚至采取行动。要是你可以判断出IBM133.5美元哪一股实际上可能是你的就好了！

导游正在空中显示带下面半圆的平台上，讲述一些有趣的事实款待我们。她说纽约证券交易所共有11个主要的计算机系统，一天可以处理4.15亿股，很快就将扩大到5亿股。一天5亿股的情况尚未出现，但他们正在为此做准备，就像在20世纪60年代无法想象每天交易1.5亿股一样，然而这确是目前的常规数量。早在20世纪20年代，要是一年的成交量达到1.5亿股就很幸运了。今天比较活跃的时期内一个星期的易手的股票量，在那时候要花上一年进行交易。

至于这种买卖显著增加的原因，我得到两种解释。首先，现在的股票比过去多。仅在纽约证券交易所，就有1 500家公司的510亿股股票在交易。附近的美国证券交易所还有70亿股，此外不经过交易所进行交易的市场里大约还有300亿股。除了这些之外，还有一些面值在1美元以下的股票以及家庭公司股票，在进行私下交易，在每一类可以想象到的企业中一定都有几万亿股。这些股票大多数由经纪公司列作"可互换的一堆"处理(所有客户的所有股票都堆积在没有区分开来的一堆里)，或是分开储存在全国各处的保险箱或壁橱里。

1959年，全国仅有约100亿股股票，占今天仅在纽约证券交易所股票的1/5。大约一百年前，全国各地所有的股票加在一起也只有几百万股。印制股票成了非常受欢迎的行业，比我们所有的淘金热和石油热加在一起更具影响力。

如果所有股票放在一起，价值达到几万亿美元。在纽约证券交易所交易的公司总价值超过2万亿美元，几乎与联邦债务相当。美国证券交易所的公司股票价值也超过1 000亿美元，不经过交易公司交易的股票市场价值则为3 333亿美元。

不仅我们的保险箱和壁橱里的股票更多，我们交易的频率也更高了。事实上，我们总是在疯狂地来回变动。最近一年里，纽约证券交易所的350亿股票改变了主人。这些股票中有许多都曾易手一次以上。整个交



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易所挂牌股票共有510亿股，也就是说，其中近3/5在一年内易手。另外280亿股在不经过交易所的市场交易。此外，美国证券交易所还有几十亿股交易，我们的反复无常已经成了流行病。这还只是在股票方面。

这些事实如何同我在参观陈列室里听到的录音信息相一致呢？就是那条关于我们已经放弃了“从快钱中迅速捞一把的密谋”，支持“以储蓄为导向、关注长期安全的工具”？我无从猜测。要是股票都是如此长期的投资，我在疑惑，那为什么不停止频繁交易，而是继续持有我们手里已有的呢？

最后一个问题当然是理论性的。从个人角度来说，我对埃格斯特朗科技的态度比以往更反复无常，而且开始以想到将它同其他几十亿股股票一起放到拍卖箱里为乐。那位纽约证券交易所导游完成她的长篇大论后，我和十来位其他美国投资者一起，等着去用一下公共用途的三台报价机中的一台。我前面那位看到他股票最新一分钟的价格，高兴地来了一段小步舞。我输入“ATSI”，就是埃格斯特朗科技的代码，只看见价格又继续跌了0.0625美元，从1.75美元跌落到1.6875美元，离我的持平点更远了。

旁边一台报价机前的人分散了我的注意力，他问道：“你知道布鲁克林汽油的代码吗？”我说不知道。他个子高高笨笨，穿着一件长长的大衣，比我的更破旧。听到他在咕哝道，“本来应该上涨的，结果却在下跌”，我怀疑他跟我一样也是个普通投资者。他说他名叫莱斯特·施瓦茨（Lester Schwartz），是布鲁克林的一位科学教师，喜欢在午餐时间来证券交易所参观。

我们一起走上斜坡前往观看者陈列室，施瓦茨先生则讲述了他的投资经历。这是个悲伤的过程，首先是“我在一笔债券召回交易中赚到了10 000美元。那可真棒”。从此开始，情况就从“真棒”降到“相当不错”，再到“相当糟糕”。很快，他就说到了他如何在一系列长时间可怕的亏损后决定将所有股票出手，而他很幸运刚好持平。“我现在把所有的钱放在国库券上，至于剩下的可以忽略，”他说，“除了另外这一个——布鲁克林联合汽油。本来应该上涨的，而现在正在下跌。”

我们快到可以俯瞰交易厅的大落地窗时，施瓦茨先生承认，刚才上斜坡时他跟我说的大部分话都是撒谎。他承认自己还在进进出出各种股票，不仅是布鲁克林联合石油公司的股票。“我的脑袋已经痴狂了，我无可救药了，”他倾诉说。他还承认自己不再是科学教师了。当他染上了股票狂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

热症后，就辞去了科学教师的工作。最初他受到一个朋友的激励，那个朋友就靠一只手提箱过日子，睡在雪佛兰车里，玩点投机倒把的事情。

“你的朋友发财了吗？”我问道。

“不，事实上他没有，”莱斯特说，“但是他有个经纪人发财了。”

“他推荐了什么吗？”我很想知道。

“有时候。”

“你听他的推荐吗？”

“还好你不知道。至少我还有车，有房子。你知道我前妻在下面工作吗？”他指着证券交易所，“她当时不得不找个工作。我再也没有见过她。现在她在这里。”

我们一起站在大落地窗前，看着下面施瓦茨先生前妻应该工作的地方。我们下方是一片世界上票面资产最活跃的市场里疯狂的场面。从华丽的墙和装饰的天花板判断，你会认为这是19世纪的舞厅，大梁、管子和电线混乱一团，仿佛有个太空站刚从屋顶穿过落了下来。格梁下方又是纷乱的红色、蓝色和黄色大衣，有人挤来挤去，有人在徘徊游荡，还有人在某些地方排着队，就像希望能成为买家的人在已经提前售光的百老汇演出售票窗口前一样。

有一组录音信息解释了这一场景：负责跑腿的人和送信的人将买卖订单送到交易所交易人手里，交易所交易人则成群地围着专家们。录音信息说，每一只股票都是通过站在交易所里单独的个人进行买卖。从表面来看，这些小小的交易由计算机自动搭配，其实任何超过100股的交易都通过专家完成。

例如，IBM的专家就会买下卖家想出售的全部IBM股票，接着转卖给买家。总量达几十亿美元的问题就是仅属于一位专家的专卖权。此外，这同一位专家还必须应付好几只其他的股票，一共有400位专家在14个位置工作，处理纽约证券交易所里的所有股票。

对我来说，这是个惊人的操作。这些专家中每一位都必须在一个工作日内操作几百万美元的总量。

专家的位置上方是电视机，地板上则堆满了杂乱无章、破皱的纸条，我们站在他们动作上方50英尺处厚厚的落地窗后都可以听到一片喧嚣和谈笑声。一条巨大的行情指示带蜿蜒在舞厅华丽的边缘，指示带右方则有个平台，有个钟可以在那里敲响，宣布一天交易的开始和结束。我站着看了



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

几分钟，着迷于人和机器这样奇怪的结合——全球的计算机、电视和电话所有电子装置和组件都插在这个时代错误的街角集市，这里则由唯一的专家坐庄，用手指做手势，在小小的纸条上潦草写下交易的结果，与古代亚历山大大帝或是喀土木时期的商人没有太大的差别。

"这就是车库买卖，"我对施瓦茨先生感叹道。施瓦茨先生向四周看看，摇了摇头。"都是胡说和垃圾，"他说。他在证券交易所看到了什么，让他想起自己正在由日本人接管。"你知道，"他说，"在我房子里唯一的美国货就是厨房里的桌子。别的东西都来自日本、新加坡和韩国。日本人，他们的语言里甚至没有'度假'一词。自从日本成立以来，日本人就没有度过假。他们需要休息的时候，就爬到山上，坐在小格子间里，把电极放在头上，想出新的东西来。怪不得我们正在落后啊。"

"我们最好一起行动，"施瓦茨先生警告说，他一边像摩西一样挥动着手臂，将整个证券交易所的长度和宽度都包括了进来。"这都是胡说和垃圾。"他沿着斜坡走到小小的报价机前，再次核对布鲁克林联合汽油的价格，之后我再也没有见过他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　在交易大厅

从参观者陈列室的落地窗前，我开始想知道如何下到交易所里去。一切似乎都是围绕着这一小群专家转，他们一直在自己运转着整个交易，却始终非常低调，普通投资者从来没有听说过他们。要是有一种办法可以越过他们的肩膀、弄清楚他们在做什么就好了！如果观察这群商人在一堆碎纸片里处理订单，谁知道可以听到什么有用的闲谈，或是什么可以赚到钱的小事呢！



我这样想着，就打电话给纽约证券交易所的公共关系办公室，要求到交易所里参观，并同任何一位专家聊天。遗憾的是，我一无所获。你可能以为他们应该非常渴望取悦于普通投资者，也就是他们一直在称赞为美国资本主义支柱的人，但是我却遭到回绝。他们告诉我，专家一般不会批准面谈，而且最好同外界隔离开来，这是因为法律问题以及诸如此类的原因。

我并没有轻易放弃，而是好几次重新致电公关部，找到了尽可能多的不同代表，但我得到的最好答复就是："给我们写一封信。"我对写信没有耐心，只好放弃了得到官方认可的所有希望。与此同时，我读到了《纽约时报》一篇关于华尔街的文章，里面几次引用到一位名为威廉·海斯（William Hayes）的行家的观点。尽管海斯先生没有说到有关专家的事，但他的话总体听起来很是精明，我便打电话给他，进行了自我介绍。有一个令人愉快的巧合是，海斯先生本人就为一家专家公司工作。

虽然他说自己已经不再活跃于那部分生意，也不能保证能让我到交易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所里面去，但他提出至少可以带我到纽约证券交易所餐厅吃午餐。

即使是吃午餐，我们还必须通过楼下的一个安全检查点，我必须拿到参观者证明书才能进入电梯。我们在上面某一层下来，海斯先生带着我出来，走进一间黑暗的贵族化房间，里面有胡桃木清漆，闻起来都是皮质扶手椅的味道。这让我想起耶路俱乐部，或是纽约游艇俱乐部，或是“21”的休息室。一些穿蓝色运动夹克的老人已经在这间安静而势利的特别区域占了些地方，这里看起来已经完全没有了下面大舞厅里见到的那些尖叫挥手的粗鲁人群。从那边来到这里简直就像从某个长期不稳定的国家逃脱街头暴乱后进入了美国大使馆。

海斯先生和我走进餐厅，一位领班带我们到桌子旁。从男人的角度来看，那些服务员的样子和动作就像刚从过去普式火车的餐车里直接出来的。墙上都是许多以前野生动物剥离下来的头，还有几条大鱼的身体。我突然想到，他们应该用某些投资人的半身像或是蜡像取代这些东西，尤其是那些曾经遭遇多次掠夺，为这些胡桃木板、皮质扶手椅和所有到非洲的打猎之行付款的不幸投资人。

我的新朋友告诉我就他所知的有关专家的情况。原来他们都有纽约证券交易所仅有的专卖权。海斯先生将这种专卖权称为“最终存货的生意”。他说一位专家必须有足够的股票卖给每一位愿意买进的人，并从每一位愿意出售的人手中买回所有的股票，以此“做市”。无论是朝哪一个方向操作，专家都可以拿到八分之一个点左右，他们赚钱一定非常容易。

有几十年里都是夫妻档生意，几个家族控制了所有专卖权。儿子从父亲手里接管下来，就像街坊杂货店、药店或是报摊一样。近来，海斯先生说，老的专家家族已经在出售给更大的公司。大多数生意如今都由资金充足的交易公司如斯皮尔·利兹或是瓦格纳·斯托特等操作，他们很可能同时在几处专家位置操作，将人员轮换，用几十只不同的股票做市。

对我来说，最有趣的部分是，每一位专家都会拿着关于每一只股票的“宝典”。这本宝典记录了来自不同买家和卖家所有的订单，大多数都是来自进行成千上万股交易的大机构客户。海斯先生说，这本宝典让任何专家都可以在看一眼后就说出“谁在卖或是谁在买，以何等价格，能得到的供应在何处”。

我想，要是有一本那样的宝典一定具有非常奇妙的优势。海斯先生在某种程度上同意这一点，但是他也警告说，专家即使拿着一本宝典也会亏

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

损，“他们最大的恐惧在于单向市场，他们无法扭转立场”，此外“他们也只能看到谜的一部分”。即使如此，我还是猜到，他们看到谜的那一部分一定比我在财经版、或是《巴伦》、或《福布斯》杂志上看到的一部分更有用。事实上，与海斯先生吃完午餐后，我比以往更坚决地要找一位在活动的专家。

他试着帮助我，给了我一个他认识的活跃专家的电话号码，但我打电话给专家并解释我想了解的情况后，那位专家又让我找公共关系部，这又让我回到了最初开始的地方。至此我愿意尝试一切手段，包括下面的诡计。

之前我曾得知，纽约证券交易所和纽约期货交易所之间有一条走廊相通，期货交易所是一家相关机构，它交易期货、期权和其他我决心避免的神秘手段。丹尼尔·格里塞尔（Daniel Gressel）向我透露了这条走廊的存在。丹尼尔是一位专业期货交易商，也是《华尔街日报》书评编辑克劳迪亚·罗赛特（Claudia Rosett）的丈夫。要是克劳迪亚还在那里，她应该知道，我觉得她很棒，评论书的能力非常强，而且也许她愿意考虑我的这本书。

无论如何，克劳迪亚的魅力十足的丈夫告诉我，期货交易商会定期冲到常规的股票交易所，“以对他们的头寸进行保值”，还有很多人通过走廊逛来逛去。他主动提出让我进入期货交易所。我打算自己从那里偷偷溜到证券交易所。

进入期货交易所不算太麻烦，只是我必须穿夹克、打领带。我从一位保安警卫那里借到了这些东西。格里塞尔先生出来到门口接我。他卷发，四十岁出头，本来还可以刮刮胡子。他穿着一件红色的实验服，上面一个翻领徽章上写着“鸡蛋”。他口袋里露出长长的矩形卡片，就像宾果游戏牌。

“这些卡片是什么？”我问道。

“我的交易。必须保持记录。”

“‘鸡蛋’有什么含意吗？”

“我交易的首字母缩拼词。交易所里每一个人都有一个。这就是我们相互辨认身份的办法，有‘男孩’、‘狐狸’或是‘青春痘’。有时候也有意义。我的是‘鸡蛋’，因为我父亲进行鸡蛋期货交易。我是靠鸡蛋期货养大的。”

“你还在做鸡蛋期货交易吗？”

“现在已经没有鸡蛋期货了。鸡蛋流通性不够强，太多了就把市场挤满了。有时候我真宁愿自己还在做鸡蛋期货的交易呢。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我跟随格里塞尔先生到了一个期货公开喊价区旁，他一些做期货的同行正在里面推推搡搡、大声叫喊。突然出现了价格震荡，需要格里塞尔先生全身心关注，这对我来说倒是一件幸事。他转而将我介绍给一位叫格纳尔(Gollner)的同事，后者一直在交易所周边的一个小格子间里，守在电话机旁。

格纳尔先生是位可爱的年轻人。他开始向我解释期货这个行业，但是周围实在太吵，我几乎听不见他的声音。我只好把耳朵凑到他嘴边，总算知道格纳尔先生属于那种买了期货后通过走廊冲过去买股票、接着又冲回来扭转整个过程的人。这正是我一直在等待的机会。趁着周围的吵吵嚷嚷暂时停下来时，我问他下次能否随他一起来回跑一趟。

不久，我们两人就同一大群交易商一起小跑在走廊上了，由格纳尔先生领队。到了纽约证券交易所大厅，我在心里偷偷发出得意的笑声，总算智胜公关部了。

与期货交易厅相比，我已经可以看出证券交易大厅相对安静，但还是比大多数夜总会要吵。格纳尔先生已经进入了一个迂回等候的模式，似乎正在等着他裤子后口袋里的传呼机发出信号。我们经过了各种各样的“站点”，股票在这些地方交易，交易后的价格则显示在空中的电子屏幕上。还有无数出点子的人，身着颜色统一的夹克。格纳尔先生告诉我们这些人中哪些为经纪公司工作，哪些是传递消息的人，哪些为自己做交易，哪些是观察员，还有哪些是交易所的安全警卫人员。

我们时不时经过一个金属柱子上固定着的电话机，就像在街角随时可以看到的电话机一样。格纳尔先生总是去接电话，而这电话也总是找他的。至于他怎么知道电话是找他的，还有打电话的人究竟怎么知道他在这间巨大交易所里的确切位置，我怎么也弄不明白。无论如何，他总是说上一分钟，挂断电话，接着走向一个交易站点，用双手做出一些奇怪的拍打动作，之后再转过身来，对着我宣布：

“刚才搞定了。”

“什么刚才搞定了？”

“我的订单。”

“什么订单？”

“假日酒店，57.75。”

“我没有看见啊。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"也许下次你就可以看见了。只要看着、听着就行了。"

格纳尔先生在一张小卡片上写下了他意图的交易结果，递给了一个穿灰色夹克的人。站在我们面前的那一位就是假日酒店的专家。我想他应该是四十五岁左右，身着茶色裤子、马德拉斯布衬衣，脚着锐步慢跑鞋。他手里就有那本"宝典"。我真想朝书里瞥上几眼，可是我没法站到足够近。在我和这位专家之间还有一大群买家和卖家，正在对股票价格讨价还价。我极力上下跳动，挥手想要引起他的注意力，但他似乎正在盯着空中，无视于我的信号。

"看到了吗?"格纳尔先生说。

"看到什么?"

"那边的那个人。刚才报价要买进。订单来自外圈的一个桌子，很可能来自经纪公司。他抬到 57.875，共 1 万股。那边，刚接受了报价。看到了吗? 现在正在记录下来。"他指向另一个穿灰色夹克的人，他正在将交易结果输入附近的机器里。很快我们上方的电子屏幕就闪出了这一交易：10 000 HOL，57.875。

又一次，我什么都没有看到，除了那个穿灰色夹克的记录员和电子屏幕上的价格。我开始意识到，流连在证券交易大厅里、围着一位专家晃悠，这并不是挑选我下一只股票的好方法。虽然格纳尔先生耐心地向我解释，买家如何在站点接近专家、如何提出报价、专家如何做出反应、订单如何记录下来，我还是无法判断究竟是谁在向谁卖出什么。成千上万只股票就通过扭摆、眨眼、含糊的话、盯着看再加上手势交易，反应速度绝非普通人的眼睛可以跟上。而格纳尔先生居然还说这是很平静的一天。

格纳尔先生急着回到期货交易区，就护送我穿过走廊，到了我最初进来的警卫处。我归还了大衣和领带，回到街上，却比以前更加迷惑了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章 我的第二项投资

经历了与格纳尔先生的之行后，我正好读到一篇文章，介绍通灵人士和占星师提供投资建议。我本来也许会对文章视而不见的，尤其在洗衣房的预兆结果证明是错误的之后，可是假如这篇文章是出现在《纽约时报》的金融版上，你一定会认真看待。文章说的是各种预言家、神秘主义者以及动物守护精灵等如何从预知健康、幸福等方面扩大了范围，开始预测黄金市场、利率的大致走向，以及证券未来的价格等。

大部分出于好奇心，我决定联系至少一位通灵人士。我从文章上抄下名字，并在当地的纽约通讯录上找出两三个可能的电话号码。通过答录机上的一些奇怪信息，我终于在卡萝尔·杰森—柯伯(Carole Jayson-Koerber)位于郊区的家里找到了她。不知道怎么回事，想到一位通灵人士住在郊区，总觉得多少比在市中心商业区，尤其是那一类在公交车站或血库附近租办公室的人更合理。

我已经打过电话给杰森—柯伯女士，本来是想同她约个时间，但我们的对话过程中有什么让我改变了主意。也许是因为电话背景中有狗在叫，或是因为她告诉我她很擅长为警方寻找尸体。本来这些也不应该对我造成任何困扰，但不知为何确实困扰到了我。接着我建议说也许我们根本不需要直接见面，她又告诉我她可以“通金”。通金是通灵人士最近发现的一种技能，可以在电话里感受到真相，这样就避免了当面拜访的费用和麻烦。很快，即使在超自然事物中也不会有家庭访问了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们继续聊，并没有说起任何特别的东西，而我开始想到，杰森—柯伯女士"可以"通金。坦白地说，我感到她正在慢慢地爬进我的耳朵里。毫无疑问这只是我自己的想象在作怪，另外我也害怕杰森—柯伯女士也许已经了解到关于我的什么可怕的事情，而我自己却还不知道。这样的紧张让我脱口而出："你去找那些尸体时，难道你不害怕杀手也许会来找你吗？"杰森—柯伯女士说这是一个非常负面的问题，而且从她声音的语气听来，你可能会觉得正是我刚才亲自捅了她一刀。之后，我们两人之间也不再进行任何有价值的交流。

接着我又打电话给比尔·阿特里德(Bill Attride)，这是一位住在布鲁克林的职业占星师。他在电话里给了我免费的半小时，我十分感激。阿特里德先生说了些非常发人深思的东西。例如，他读研究生时曾攻读经济学，发现经济学是一门松散的伪科学，里面都是无稽之谈以及毫无理性的想法，而星象学业已证明在每个方面都更严密、更明智、也更实际。"那是因为经济学家仅仅同现象打交道"，他解释道，"而星象学家则超越现象，直接研究元神。"

我后来发现，"元神"的意思是"万物的内心"。阿特里德先生提到，他的一位客户过去曾是希尔森的经纪人，曾经坚持看涨一家小的生物工程公司，后来阿特里德先生对该公司的元神进行了背景调查。尽管许多分析师都钟情于这只股票，阿特里德先生却找到了其不利的宇宙联系。他说服那位朋友不要买进，结果很是幸运，因为那家公司突然破产了。

我问阿特里德先生，对于我与埃格斯特朗科技之间的情况，他是否有什么关于元神的解释——因为到此时为止，股票价格已经远远低于我购进的价格。他说，要做出这样的判断并非易事。首先，我必须致电埃格斯特朗科技以及我的母亲，从双方了解到相关的生日、组成公司的日期和具体时间、股票剥离的时间、我出生的准确时辰，还有其他关键细节。

要是我将所有这些资料提供给阿特里德先生，他就会为公司本身、公司尽可能多的主要职员、当然也为我做出出生图表。之后，他才能分析出行星之间的冲突、土星或天王星的消极或积极方面、太阳通过四大星系的行程，以及公司至点和我的至点之间的关系。"即使一家公司有好的一面，也并不意味着你来持有就会很好，"他说，"有的人天生就不应该持有证券。他们的图表可以清楚显示这一点。要是他们买进任何股票——无论该股票如何好——总会有什么故障出现，而他们就会亏损金钱。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我怀疑值不值得那么麻烦去进行这项研究，尤其是在阿特里德先生说他不会免费做研究之后。同样，我也很恐惧，害怕听到说我的宇宙联系根本不适合进行任何投资，而根据我的现实结果来看，我也担心这正是他星象学上的结论。我坦诚地说出了自己的这种担心，并且问阿特里德先生能否为我推荐一位没有那么严格、也许还能更便宜的顾问。他推荐了阿奇·克劳福德(Arch Crawford)先生。

他介绍道，与其说克劳福德先生是位星象学家，不如说他是位电离层研究者。他听说克劳福德先生曾经出版过投资通讯，其中内容即根据大气层条件提供证券市场建议。

在第77大街和列克星敦大道一家小而优雅、名为萨柯的卡布奇诺咖啡店里，我见到了克劳福德先生。他迟到了10分钟，他解释是因为“期权在4:10分结束交易，而期货则在4:15分结束”。他戴着金边眼镜，穿着灯芯绒裤和有衣领扣的蓝色衬衣，留着显眼的山羊胡子。红色头发、肤色白皙，像是东部阿巴拉契亚人，脸上皱皱巴巴，又像是穿布克兄弟服装的学者，说话的时候则带着些许南方教授般的懒洋洋腔调。

他说曾在北卡罗莱纳大学学过数学和物理学。到了1963年，他开始同美林证券知名技术分析师罗伯特·法雷尔(Robert Farrell)一起工作。“我在美林证券的一块黑板上做标记，把股票价格写上去。那是在出现电子计价牌之前。之后美林送我去上夜校，后来我又回来帮助法雷尔先生制定图表。当时在华尔街制定图表被认为是巫术，但现在这种方法已经得到了相对的尊重。法雷尔先生也是如此。”

后来克劳福德先生去了越南，1969年回到纽约，操作自己的股票，并曾两次发了大财后又亏空。在此期间，他发现了大气层中电的威力。同样，他还发现，同自己的投资相比，他更擅长为他人提供建议。也正是那时他开始出版自己的通讯刊物。

他叫了一杯草药茶、一个小甜卷，接着解释他的证券市场理论：

太阳黑子发出电离辐射，普通公众都会受到太阳黑子的影响，同时也受月亮盈亏的影响。由于大气层极性呈阳性或阴性、月亮吸引大气以及宇宙间的联系，带电的投资者也会随之出现积极或消极心态。

克劳福德先生说，根据对行星和电磁发射物的研究，他曾经预测出证券市场自1977年以来所有主要的市场低点，而且是在道—琼斯工业平均指数15点之内。预测出高点更难，但他曾预测市场将在1982～1983年上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扬，1984 年停止上升，这些都是正确的。他说要是我想要证据的话，他可以从街角他的办公室给我带来报纸剪报。如果还不够的话，他还让我致电华尔街专栏作家丹·多尔夫曼(Dan Dorfman)，因为多尔夫曼曾调查过这些结果，之后印象颇深地离开了。

展望未来，克劳福德先生持悲观态度，他说："土星和海王星同魔羯星座相结合，同巨蟹星座相对，我们非常有可能要面临银行系统的分解。"幸运的是，这要到 1989 年 11 月 13 日才会发生。更近期的前景包括"证券市场在 4～5 月期间停止上升，之后是个绝对的调整期，非常可能是熊市。"

即使克劳福德先生让我为他的小甜卷付款，还拒绝邀请我去他乱糟糟的办公室，另外我也不相信电存在的要素，但他还是激起了我很大的信心。也许这是因为他温和而未经准备的样子，也许因为他并没有推销任何东西。(实际上，他确实卖过建议给一些老于世故的投资者，那些人一年支付几千美元来获取他的建议，但他拒绝提供这些人的名字。此外他还卖通讯刊物，但他又主动提出将我的名字增加到他免费提供通讯刊物的名单上。)

不管出于什么原因，我很急切地想知道，要是克劳福德先生处在我的情况下，他会怎么做。"星期五下午在市场买入看涨期权，"他没有任何犹豫或不确定地说，"如果我有钱的话，我就会这么做。"具体来说，他建议了 3 月 225 标准普尔 100 的看涨期权。我并不知道那是什么意思，但是在我买了埃格斯特朗科技之后碰到的所有机会中，这一个最具吸引力。我记下了第十二条有用的建议：

投资者越是糊涂，就越要求其顾问带有绝对的确切性。

我并没有同丹·多尔夫曼进行核对，也没有核对克劳福德先生的剪报。克劳福德先生刚离开餐馆，我就冲出去找了个付费电话，打给我的经纪人加勒特女士，还是长途。

"买进 3 月 225 标准普尔 100 的看涨期权，"我尽可能按照自己记下来的信息准确地重复了一遍。

"买多少？"

"买多少？我不知道买多少？多少钱？"

"让我看看。现在交易的价格略低于 1.5 美元，那么每一份大约是 125～150美元。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“那我买 5 份。”

我在培基证券的账户里已经没有现金可以用，因为我资产的余额还在我家里储蓄和借贷银行的储蓄支票账户里。我乘公交车前往培基证券最近的纽约分部办公室，提供了一张面值为 771.16 美元的个人支票，这正是我买进看涨期权的准确数目。接着我做了些研究，试着想弄明白自己究竟买了什么。

我刚买进的称为股票指数期权。这些令人欣喜的投资历史仅有 5 年之久，是 20 世纪 80 年代在芝加哥发明的。这些期权同我之前提到的那些可怕的单只股票期权不同，否则我也不会与之有任何关系了。

单只股票期权让人可能猜测出某些特别股票突然的价格变化，例如 IBM，而股票指数期权则让投资者对一项受欢迎的股票指数下赌注，让他们可以猜测更大的市场变化。标准普尔 100 集体衡量 100 只重要股票全部加在一起的结果，所以一份标准普尔 100 期权就是对在一段短时间内该指数变化的方向下赌注。

还有一些来自竞争指数的类似篮子，而且似乎每两个月就有新的指数期权发明出来，但标准普尔 100 正是我根据克劳福德先生的提议选择的。

在各种期货和期权交易所，就像我早前曾偷偷混进去的那一家，人们买进或卖出不同价格和不同未来清算日期的各种股票指数期权。举例来说，3 月 225 的合同可以让我有权利在这一刻开始到合同到期前的时间内为每单元指数，或者说“每一篮子股票”支付 225 美元，在我这里来说，就是在 3 月的第三个星期五之内。在这段期间，如果标准普尔 100 指数中的股票价值上升，我的期权也会上升；要是股票价值下跌，我的期权也会如此，直到最后期权跌至没有任何价值。

实际上，股票“篮子”从来都不会送到期权持有人手里，就像实际的猪肚极少会送到期货市场的交易商手里一样。整个过程都是假设的，买卖双方有时候在到期之前就用现金结算。

读者也许听说过股票指数期货，所以我必须澄清股指期货和股指期权之间的区别。期货是指未来以今天同意的价格买进某物的协议。在期货合同中，双方都有义务进行交易，并须对所涉及商品的命运负责，无论该商品是一车猪肚还是一篮子股票。要是价格对他们不利，他们所损失的也许远远超过原始的投资。

期权实际上是对于合同的合同。期权给买方权利购买也许有价值的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西，在这里就是一篮子股票，而买方并无义务完成整个交易。要是交易结果不利，期权买方仅仅损失他最初为期权支付的价格。这样一来，买进期权就比买进期货更安全。与期货相比，期权甚至可以说是保守的，因为期权买家只能损失他全部的原始投资，而绝不会超过这个数。

在这种情况下，我买进了五篮子标准普尔 100 股票的期权。这就让我有机会到 3 月中旬为止以每份 225 美元的价格得到五篮子的合同（记住，是 3 月 225）。要是标准普尔 100 指数价格低于 225 美元，那么行使该期权就没有任何意义；要是股票价格高于 225 美元，那我就可以赚到钱。就像我所提到的情况，股票指数期权用现金结算。

如果所有情况就是如此，也已经足够复杂，可是还有关于“看跌期权”和“看涨期权”问题。我极不愿意说起这个，可我又不得不提及。看涨期权，就是我购买的那种，可以给我从别人那里购买股票指数的权利；而看跌期权则让我有权将股票指数卖给他人。你可以卖出购买的权利（卖出看涨期权），买进卖出的权利（买进看跌期权），也可以卖出卖出的权利（卖出看跌期权），还可以买进购买的权利（买进看涨期权）。我可以总结出第十三条有用的建议，以对此做出准确的表述：

买进看涨期权或卖出看跌期权：

你想要东西上涨。

卖出看涨期权或买进看跌期权：

你想要东西下跌。

若是存在怀疑，什么也别做。

为了让自己更好地理解这个过程，我再次找到格里塞尔先生，就是那位最初引领我到纽约期货交易所大厅的期货和期权交易商。因为我在票据交换所把他的电话号码丢了，我不得不麻烦他妻子，书评编辑克劳迪亚，让她再次给我号码。要是她正在看我这本书等着写书评，请让我再次向她致谢，感谢她的耐心和热情。“我必须警告你，”她说，“恐怕格里塞尔的情绪不会太好。我最新听到的消息是，他今天亏了。”

票据交换所是交易商下午去查看自己盈亏的地方。这一家交换所是瓦格纳—斯托特，这也是公众从来没有听说过的许多公司之一，在租金高昂的华尔街大楼上占了整整一层。秘书已经下班了，于是我不请自入，通



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过大厅进入了后面的房间。

后面房间里都是办公桌，桌子上乱糟糟地堆放着打印出来的资料和泡沫咖啡杯。一群穿红色实验服的人靠在各自的折叠椅上坐着，脚抬到那些打印纸上，看着头顶上方的报价器，一边懒洋洋地在腿上放着的键盘上按着什么键。

格里塞尔很快就出来了。他的样子同第一次见面时差不多，我立即认出他来：还是卷发，还是穿着红色实验服，还是胡子拉碴。这一次，他看起来就像刚刚被迫观看了一场尸体解剖。他紧张地用手指拨弄着自己翻领上别着的身份铭牌“鸡蛋”。

“我刚刚亏了，”他说，“大概有1万美元。也许更多。完全、彻底、该死地亏了。1万美元啊。你相信吗？我应该做点什么别的。我应该回去教书了。”

格里塞尔先生像一匹热坏了的马走来走去，把红色的夹克挂在壁橱里，最后终于稍稍冷静下来，坐在报价器下方的一张桌子旁。他心不在焉地输入了几个数字，结果却让他更加沮丧地瘫坐在椅子上。“一定要回去教书，”他说，“真的。我应该如此。至少他们还给你点报酬。至少你还有工资。”

他解释说，他曾放弃芝加哥大学经济学的大好职位来到纽约，在纽约期货交易所进行期货和期权交易，而妻子则得到了《华尔街日报》的好工作。“有的时候，克劳迪亚回家，我让她出去买下所有她想要的新衣服。还有的时候，我不得不告诉她，我们刚刚破产。就像今天这样。今天我一直都在为市场做贡献。我讨厌为市场做贡献。”

我说我能理解他的感受，因为我自己刚买了股指期权，也有类似的压力。“你觉得3月225看涨期权如何？”我问道，“这是一笔好交易吗？”他给了我一个非常笼统、让人无法理解的答案，诸如“划出期权”、“隐含波动性”，还有“反正市场不理性，该死的有什么关系”之类。我可以看出，他并没有特别情绪给我解释，所以就同他告别。在门口，他邀请我第二天再到交易所找他，也许到时候他可以有什么值得微笑的事了。

第二天，格里塞尔先生同样在保安处等我，只是这次我记得自己穿了大衣、系了领带。在外面安静的走道里，就可以听见尖叫和大喊声，所以我感觉自己像是到了精神病院的会客厅参观。格里塞尔先生领着我穿过期货交易商组成的人群。那些人中有的正在用拳头乱打，有的在来回踱步，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的全速到处跑，就像激发态分子一样相互试探。我们总算在大厅一侧两张交易台之间发现一条窄窄的过道，找到了避难之处。

格里塞尔先生说这天早上比较萧条，可我已经无法想象周围如何才能变得更混乱。他花了些时间向我解释周围的环境：一边是期权区，另一边则是期货区。他说期权区更安静，因为期权是用一种专家系统交易的——由一个人承接所有的订单，这就与期货区"公开叫卖"的形式相反。在每一个区域上方，都有大大的报价板，展示着几百种期货和期权的价格，还有不同的到期日期。我找到了 3 月 225，很高兴看到我 700 多美元的投资已经升值为 900 美元。

格里塞尔先生向我指出各种类型的交易商：有的人仅仅处理经纪公司的订单，靠提取佣金生活；有的人可以成为黄牛党，他们迅速买进又卖出，从价格商的小幅变动中盈利；还有日内交易商，到了每天下午就调整持有情况；另外一些人则是长线交易商，他们采取较长期的看法，进行长线投资，也就是说，一周或两周。他还向我介绍了好几个交易商，我只记得他们分别叫瑞普、泰德、戈伯和哈尔。我在过道里站在他们旁边来回喊叫，终于弄清楚他们有人曾是学校教师，有的有博士学位。大多数人是在中年改变职业后成为期货交易商的。他们说只需要用25 000美元作为投资本钱，加上 700 美元购买交易所席位，另外再加上几天的手势训练就行了。多么简单的谋生手段啊，我心里这样想。

事实上，我也听到了好几个对这个工作的抱怨，也应该在这里汇报一下。主要三大抱怨包括：整天站着腿酸；在这么近的范围内太多人吐痰、咳嗽导致嗓子疼、感冒以及咽喉病毒("这是交易区的常见病")；还有就是亏钱。亏钱是大家一直恐惧的，也是对话中唯一的重要话题。"要是有人说他有外遇了，其他每个人都说'大事'，"格里塞尔先生解释道，"要是有人出了车祸、遭抢劫了，或是被强暴了，也是同样的一句'大事'。但是只要提到说某某人今天破产了，大家就一片哗然，接着每个人都会屏着气问，'怎么弄的?'"

他刚说完这个，一阵巨大的骚动就打断了我们，所有这些提供信息的人都散开了。"这是货币供应，"格里塞尔先生大叫，"正在宣布货币供应量。"他冲了过去看头顶上方的行情指示器上的新闻，几分钟后回来说："市场正在上扬。美联储也许会降低贴现率。我得晚一点才能见你了，得回去工作了。"



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格里塞尔先生并不是仅在期货区或期权区活动。我看着他在两个区域之间来回穿梭，一边在一个手持计算器里输入数字，口里念叨着“隐含波动性”。后来，我从他那里得知，期权和期货方面都有很合适的价格，而且尽管市场目前还没有发现，最终总会意识到真相的。格里塞尔先生正是通过较早意识到这些从而实现了盈利。“等待市场回复理性，”这是他的措辞。

很快，市场正在上扬或下滑对他来说已经明显没有太多的意义。实际上，市场正在上扬，我也看着我的小小期权渐渐升值。你可以在报价板上看到价格每一分钟都在上升。可是这并没有让格里塞尔先生开心，所以我最初猜测他想要市场下滑。这也错了。真正的事实是，格里塞尔先生正在更高的层面上工作。

这大部分情况都是我在那天结束时了解到的，因为我们约好了要出去喝一杯。他建议我们乘地铁出城，不坐出租车，我就知道事情对他来说不是太妙。很明显，市场正处于不理性阶段，对合适的价格置之不理，让他连续两天亏损了。

“1 万美元，”他一遍又一遍地重复着，“又是 1 万美元。你能相信这个吗?”我们沿着百老汇大街走向地铁站，路上他回顾了在芝加哥大学时的精彩生活、整个学术界的优点、还有教经济学的诸多好处，等等。这样的怀旧让他更加沮丧了。

到了他选的酒吧，这是一家位于第五大道的单身汉酒吧，里面装饰着蕨类图案，样子很是浮华，但他还是打不起精神来。他继续谈到要找一个“真正的工作”。我试着想让他讲几个关于期货振奋人心的故事。他唯一记得能让人兴奋的故事就是那位正统教犹太人靠猪腩肉发了一大笔财，还有个交易商用领带擦鼻涕，等等。

我们最后回到格里塞尔先生的公寓，等克劳迪亚从《华尔街日报》下班回来。他们的公寓位于第二十八大街和第五大道交界处，只有一间卧室，根本不是我预料的高级住房。格里塞尔先生在狭小的厨房里乱切了一块不新鲜的面包，又切了几大块参差不齐的奶酪。我们在一张软沙发上坐下来，吃着这样的开胃食品，一边谈论拉丁美洲的政治。

格里塞尔先生刚刚在音响里放了些左翼的智利民间音乐，接着又说到他是智利右翼独裁者皮诺切特的支持者，所以我非常惊讶。后来我才想到，这就是他同时希望市场上涨和下跌的想法在政治上的反映。这位久经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世故的期货和期权交易商过着思想十分复杂的生活。

过了一两个小时，我们关掉音乐，打开电视机，收看最新一集的《迈阿密风云》。格里塞尔先生还沉浸在他的损失中。他心不在焉地看着迈阿密发生的情节，后来干脆不再看电视，走到桌子旁坐下，研究着一堆计算机打印材料。最后，他打了个电话给另一位交易商，我也听到了电话内容。他们花 20 分钟的时间谈论了隐含浮动性，还有一个什么“16”其实可能应该是“13”。可以看出格里塞尔先生的情绪立刻兴奋起来。他挂了电话，拿出那个小计算器，输入了几个新的数字，然后转过身对着我欢呼道：“我错了！我一直弄错了！我今天不是亏了 1 万美元！事实上，我今天赚了 1 万美元。”

之后这个晚上都很愉快。克劳迪亚回家时，格里塞尔先生告诉她第二天可以出去买些新衣服。我们三人在饭店里共进了愉快的晚餐。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章 美联储打算做什么

我正在华尔街上晃悠，经过一片名叫自由广场的空旷地，突然发现前面是一幢巨大的石头宫殿，就是美第奇家族在佛罗伦萨建的那种。在这座宫殿对面，停了几台破旧的搬家货车，一群工人正在卸车上装的东西——一盘盘银条，他们的样子很是淡漠，就像在卸运打折的雨伞。银条就这样堆在街头。我没有见到任何警卫，但是也许他们都化装成游民呢，因为在这个地区游民成堆。

大部分旁观者都对这堆银子视而不见，这也说明贵重金属现在已经变得多么不受欢迎，我提醒自己绝不能投资贵重金属。

石头宫殿上的一个青铜牌子说明这是纽约联储银行。这就是人人谈论、众所周知的美联储的一家分行。银行所在的建筑物非常合适，因为佛罗伦萨的美第奇家族自身也是中央银行家。

整个城市的人似乎都在互相询问，美联储究竟打算做什么。我也已经亲眼见到格里塞尔先生为了美联储宣布的一条简单消息进入狂乱状态。我在报纸上看到，即使中西部地区的农民都在担心着美联储，就像他们担心天气一样，或者还有甚之。有的人甚至还在祈祷贴现率下调。

10年前，M1还只是步枪，并不指货币供应，普通人也从来没有听说过美联储。突然间，我们所有的银行账户、储蓄证明、抵押品、股票、债券、退休计划、大学教育计划、养老金，还有圣诞储蓄都在受到美联储计划的影响。对我来说，这一机构完全是个神秘的地方。如果不是碰巧遇到这幢建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筑，我绝不会知道纽约还有美联储银行。

巨大的钢板双层门后是一条巨大的过道。过道一端有个金属探测器，另一端则是一座索福克勒斯（Sophocles）年轻时样子颓废的雕塑，此外整条过道都是空的。雕塑右边有一座拱门，通往一系列录像屏幕，上面正在连续播发录制好的讲座。从这些讲座中，我得知美联储一共有 12 个区，而总部则位于华盛顿，该组织调控货币供应，监督各种银行事务，废除旧钞，代以新钞，还负责结算全国各地方银行所开具全部支票的 1/3。

纽约这一美联储分行共有 200 个警报，安全人员人数相当于市警察总人数（由于安全原因，保安人员的具体数字必须保密），还有一个保龄球道、一个练靶场以及一个健身中心。我头顶上方的墙上雕刻着美联储颇有启迪意义的格言：“供应有弹性的货币。”

我在这个教育性拱道附近闲逛，看到了一个奇怪的即兴形成的队伍。从各种各样的陈列中匆匆跑出两个，接着四个，最后是一大群的年轻人，都穿着斜纹软呢大衣，面色苍白，挥动着公文包，就像铁路司闸员在晃着手里的提灯。他们完全沉浸在自己的任务中，我向其中一个打听他们在干什么时，他口里嘟囔着“所罗门兄弟”，接着就朝很远的前厅跑过去了。

我跟着他过去，认真地看着这位所罗门职员和他穿着斜纹软呢大衣的大部队一起匆匆跨过一台上面堆满电话机的小台子。他们每个人都拿起一台电话机，拿到一长列齐腰高的小格子位置，再把电话机插到一个等在那边的塑料插孔上。

电话刚接上就开始响起来，那群装上电话的人拿起听筒。电话这头的人并没有说太多东西。他们大部分时间只是在听着、记笔记。

很快，有一两个人离开电话机，走到房间另一头一个箱子的位置，箱子看起来像是原始的金属投票箱，就是在农村选举中使用的那种。箱子旁边有个打卡钟，由一位坐在高脚椅子上的女士控制。那些人将大大的黄褐色信封投到投票箱里，这位女士立马就递给他们纸条，上面盖着准确的时间。他们在回电话间的路上则仔细检查着这些纸条。这个过程重复了好几次。

不久，一个打绿色领带、穿着颜色相配的实验服、身上佩戴着美联储职员徽章的人拿出自己的卡西欧表，同投票箱上的时钟对了时间。“三分钟，三，”他大喊着——又引起大家塞信封的一阵忙乱，接着是“两分钟，二。”当他倒数到 45 秒时，那群忙着盖戳、塞信封的人更快地在电话间和投票箱之间来回奔跑，直到最后计时员说：“五，四，三，二，一，结束。”他说到“结”这



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个词时，最后一个人拿着个信封扑了过去。之后，这场奇怪的马拉松比赛中约 30 位竞争者放好电话，拿起各自的公文包，就像进来时一样匆匆地从前门退了出去。

这位穿实验服的计时员只愿意把自己称作"就是—不要—太晚—叫—我—吃—晚餐"，他很是好心地为我解释刚才看到的一切。联邦政府刚才拍卖了 136 亿美元短期国债(其中一半在三个月内到期、另一半在六个月内到期)。短期国债是投资者对美国政府提供的短期贷款。

拿着公文包的先生都是大投资公司的代表，包括所罗门兄弟公司、美林公司等。针对各自可以接受的短期国债利率，他们在投票箱里塞满竞争的投标。而他们的老板在电话另一头同意所做出的投标。那天下午较晚时候会将箱子打开，到时候美联储将会把短期国债卖给提供最低利率的投标者。

我不明白为什么会这么匆忙，而且他们为什么要使用计时器。"如果投标价格一样，那么会接受的是投标时间戳更早的那一份，"那位"就是—不要—太晚—叫—我—吃—晚餐"先生说道，"这就是大家匆匆忙忙的原因。但是这还不算太匆忙。如果你想看到人们蜂拥狂奔，你应该来这里看投标长期国债。"长期国债就是短期国债时间拉长的版本，贷方持有时间从 2 年到 10 年不等。

很明显，长期国债拍卖吸引了成群来自较小投资公司的投标者，他们在大楼外的付费电话上得到指令，接着从街上奔跑进来。"总是有很多竞争者，尽管没有一家公司可以购买到拍卖量的 35%以上，"我的资料提供者说。(在我刚见到的这场拍卖中，35%就是 40 亿美元)。

"每个人都可以投标吗?"我问道。

"每一个人，只要他有一张 1 万美元的支票。要是你想的话，你也可以投标。"

任何白痴都可以走进美联储，同所罗门兄弟公司在债券拍卖中竞争，这正是美国金融民主的一个伟大特色。在实际操作中，我的向导说，普通投资者极少会同大公司同时投标。普通投资者可以在大楼另一侧的小窗口订购短期国债拍卖，这样可以确保他们得到从下一次投票箱中出来的中间利率。这就叫做非竞争性投标。如果你在一家地方美联储分行或通过自己的证券经纪人购买短期国债或长期国债，你也会得到这样的利率。

只要政府花费自己并不拥有的钱，就会出现这样的短期国债拍卖或长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期国债拍卖,而最近这样的事情很是频繁。事实上,联邦债券高达几万亿美元,正是多亏了这些长短期国债的持有者。说到进行整个交易的古怪过程,你大概也会和我一样感到惊讶。我们整个政府就是由这些过时的投票箱支持,而正是这些每周一次的拍卖确定了国债利率,影响着整个经济中所有其他利率。

"你既然在这里,就应该继续参观,"我的向导说,"你看到黄金了吗?"

据他所说,我们现在所在的位置是世界上最大的一个黄金储备地点。我本来还猜最大的储备地应该是在南非,或者在诺克斯堡,原来却是在曼哈顿岛的地下、海平面以下 50 英尺处、美联储纽约分行的地下室里。

大厅里已经组织了一个参观团,我也得到允许加入。我们聚在一起通过了保安处,下了电梯,又通过一张厚厚的拱顶大门,走到了看上去就是一间典型的纽约地下储藏室的地方。里面有洗衣店用的那种手推车、行李架、塑料箱,还有金属橱,只不过这些推车、箱子和橱子里装着的都是黄金。一共有 96 万根金条,总重为12 000吨。向导说,根据"官方价格"每盎司 42 美元,这些黄金总共价值1 200亿美元,但官方价格只是一种人工参照点,与实际价格无关。实际的黄金价格当时为每盎司 350 美元,这样一来这些黄金总价值为 1.2 万亿美元。整个自由世界里储备的黄金总量中有 1/4 就像成捆的木头一样堆积在这些箱子里。

看起来,每一个分开的箱子属于 86 个不同国家中的一个,这些国家都使用美联储作为其安全储备保险箱。有的是在第一次世界大战期间将黄金转移到这里,还有的则是在各种暴动及革命期间存放在这里。向导拒绝告诉我们哪一只箱子属于具体哪个国家。

如果一个国家对另一个国家负债,他们就用下面的方式偿还:三个人打开箱子,一位审计员撕开封条,从金条堆中取出相当于债务总量的金条。接着将这些金条放在一个巨大的天平上称重,再移动到债权国的箱子里,堆到该国的金条堆上。所有的锁再次锁上,加上封条,债务就偿还结束。

这种结算债务的方法非常艰难,移动黄金的人需要使用推车和滑轮帮助。他们还必须穿上特别的鞋子和光滑的外衣,以免细小的黄金颗粒粘到他们的衣服上;否则,他们家里的洗衣机里就能聚积上一盘金尘,以此发上一笔小财。

电梯又将我们带到美联储较高的楼层,即支票结算的地方。你有没有想过自己开具支票或支付了支票后会发生什么呢?很有可能这张支票会



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经历两三天的旅程，通过美联储一家支行，或是类似的结算所。在美联储纽约支行，就有成百上千个袋子到达楼下，里面装着几百万张支票，等待那天晚上处理。每个袋子都要向上送到记数室，接着将支票拿出来，一张一张地由可以阅读电子代码的高速机器分类。经过记数和分类后，又会将支票捆到一起，返回最初发出的当地银行，所以我们到了月底才能拿回支票。

此外，每一家地方银行都在最近的美联储开立了账户，称为储备账户。储备账户用来结算全国各地兑现或支付所有支票的借方和贷方账目。如果在某一天内以支票方式从你地方银行支付的钱超过了收到的钱，你的银行就欠了其他银行的钱，这一数目就从其在美联储的储备结余中减去。要是银行以储蓄形式收到的钱超过了以支取方式付出的钱，那一天的储备结余就会增加。

美联储还处理现金。这是货币的一种肾脏型机器——调控货币流动并清洗货币。如果一家地方银行的手头现金太多，就会送一堆到美联储。美联储用高速记数器清点现金并在账目上记入该银行储备的储蓄一栏。

如果钞票很干净，就可以捆起来，送往需要更多现金的银行，并从银行储备账户中扣除相应的数额。如果钞票有破损、弄脏、浸水等现象，就会从中挑出来，送到粉碎机里。仅在美联储纽约分行一天就粉碎价值4 000万美元的钞票。由于油墨和纸张里的化学物质，粉碎后的钞票分类为有毒废料。（这其中潜在的含义还应该再探索一番，但我准备将这一任务留给神学院的学生及哲学家。）

为了代替粉碎了的钞票，美联储命令雕刻与印刷局印制新的钞票——但是可不要轻易下结论。很多人怀疑政府通过印刷机来解决预算问题，这种怀疑其实并无根据。实际上，政府并没有需要印刷钞票来让货币贬值。相反，政府只需要用根本不存在的基金购买价值几十亿美元的债券即可。

这就是整个运作过程。我在“买”和“卖”上面加上引号，因为根本没有实际的现金参与。如果经济濒临崩溃或处于衰退期，而美联储想要用更多钞票刺激经济，就会聚集其最青睐的债券交易商，从他们手里“买进”一些债券。（这些都是现存的债券，与在大厅里每周拍卖的新债券不同。）美联储为债券交易商开有账户的银行储备中增加几十亿美元，以此“支付”这些债券。这样做轻而易举，只需要在银行结余中多打上几个零就可以了。

有了储备中增加的“几十亿美元”，银行就可以贷出去更多的钱，让我们其他人能够更容易地得到信用，并推动利率降低。对经济来说这样很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好，但同样也有可能导致通货膨胀。

如果经济无法控制，通货膨胀呈上升趋势，美联储就会致力于让一切慢下来，也就是大家所知道的通货紧缩。如果美联储想要“紧缩”，或是施加压力迫使利率上升，就会聚集同样一群债券交易商，卖出一些债券。接着美联储就会从相关银行储备中抹去几十亿美元。这就减少了银行可以贷出的金额，让顾客更难得到贷款，并推动利率提高。

无疑，这样的解释有些过于简单化，但也已经相当复杂了。但你听到诸如“紧缩”以及“放松”等字眼时，记住那些债券以及“购买”债券的可笑方式。至于储备的清算和流失、一级市场和二级市场、国库存款的暴涨、执行系统回购协议，以及美联储其他我无法理解的功能等方面，说得越少越好。我确实发现著名的贴现率就是美联储向其需要快速贷款的各家成员银行索要的利率而已。

我也得到允许，可以匆匆看一眼上面提到过的进行债券交易的特别房间。这个地方名叫开放市场厅，几乎像楼下的黄金拱门一样被严密地看管着。里面有个巨大的黑板，同欠发达国家国际机场里使用的离开及到达告示板类似。抄写员们站在高高的梯子上，忙着擦去原来的数字、填上新的。这些数字都是几百种现存债券目前的市场价格。在黑板前，二三十位电话职员正在同世界各地通话，从债券交易商那里得到每一分钟更新的价格。职员们再将价格传递给抄写员。

美联储一天工作的结果，包括债券拍卖、短期国债价格、储备紧缩及放松等，对于华尔街来说都很关键。美联储在宣布这些信息时考虑非常周到。该机构会在定期的记者招待会上宣布美联储新闻，在每个人都得到新闻稿之前，利益相关各方都不得离开该大厅。这样一来，通往各台电话机的赛跑就很公平。



遗憾的是，我刚刚错过了最新的新闻发布会，那是周四举行的，而我则是在周一意外发现了美联储。但他们还是给了我新闻信息包。里面大约有八九页的数据，包括 M1、M2、M3 货币供应的数字以及联邦债务最新总额，数额高达1 586.3万亿美元，还有非联邦债务 5.1 万亿美元。对我来说，这种信息就同梵语一样没有太大作用，所以究竟我是晚了一周或是早了一年得到都无关紧要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　场外市场

3 月初，证券市场呈上升态势，我的期权也是如此。我于 2 月 21 日买进期权，两周后兑现，盈利 400 美元，很是让人高兴。为此，我对那位星象学家及其电存在表示感激。

我本来还可以回去找克劳福德先生，根据他最新的建议买进更多的期权，但我感觉到应该适可而止了。同职业交易商格里塞尔先生度过了一个晚上后，我更确信这一切对我来说太过复杂，因为即使是他似乎也不清楚自己每一天是赚钱还是亏损。我想我有点入门者的好运，所以趁着还没有亏损我就退出了。看起来坚持投资普通股票更理性，因为我对普通股票相对了解更多。

遗憾的是，埃格斯特朗科技股票的价格跌得更低了，我已经亏掉了同时期内靠期权赚到的 400 美元，甚至还超过了这一金额。虽然“要有耐心”及“不要太早卖出”这两条格言还在激励我继续持有，但我已经开始怀疑自己本来应该更加注意另外一条格言，即“卖出以减少损失，永远是越早越好”。坦白地说，我已经无法忍受继续持有埃格斯特朗科技，就像各位也无法忍受继续听我谈到这个。有关大的政府合同很快就会签署以及内讧很快就会解决的传言听起来好像不太可能了。

然而，在采取任何激烈行动之前，我还想认识什么与该股票直接相关的人，以获得他们内行的建议。就我所知，埃格斯特朗科技是在场外市场出售的。也许我应该去找一位埃格斯特朗科技的专家——但是这个场又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在哪里呢？我本来猜想应该是在华尔街某个地方，但结果这一猜想是错的。我问了华尔街上几位消息不灵通的路人，后来终于有一位知情者知道并告诉我场外市场的总部位于华盛顿。后来，我得知"场外市场"就是全国证券交易商协会自动报价系统更通俗的名称，也就是纳斯达克。

我没有乘坐价格昂贵的地下快客，改乘慢车到了华盛顿，接着跟人合乘出租车进了城。出租车司机在 K 大街一座小小的办公楼前把我放下来，最初我还以为地址有误。在看了纽约证券交易所壮观的大理石正门后，我根本没有心理准备看到纳斯达克看起来像是国家沥青协会，或是任何类似一般性的华盛顿组织。

纳斯达克大楼内没有任何检查站，没有保安，甚至算不上有大厅，只有空空的过道和两三台电梯。我乘其中一台电梯到了公共关系办公室。我曾同新闻部副总裁埃诺·霍宾(Enno Hobbing)有约，他在这里会见了我。

霍宾先生穿着皱巴巴的绉条纹西服，看起来比我在纽约证券交易所餐厅里见到的任何人都放松得多。他带着我穿过通常是秘书使用的小格子间，绕过文件抽屉，经过施乐复印机，一路上告诉我他早前在过去《生活》杂志担任编辑的情况。

在霍宾先生的办公室里，他向我描述了纳斯达克如何赶上其他交易所，机构性投资者如何购买了更多场外市场的股票，纳斯达克如何成长为拥有4 000家公司、超过其竞争者纽约证券交易所成员的两倍多，等等。他说，在我参观的这一天，纳斯达克股票总值达到 3 600 亿美元。在纳斯达克交易的最大公司都包括在霍宾先生所说的全国市场系统之内，就像纽约证券交易所一样提供每一分钟更新的交易报告。还有第二层没有那么重要的股票，简称为场外市场。最后还有第三层股票，这是最小也最不重要的，称为补充股。我得知埃格斯特朗科技就是其中的一只。

"补充股的意思是说有什么出错了吗？"我问道。

"并不是，"霍宾先生说，"补充股就是小股票，没有太多人关注。有些公司的金融状况不能满足我们其他名单上的要求，但是这并不意味着股票不可靠或是不足以偿还债务。他们还是纳斯达克的一部分。"

"但是这些股票实际上在哪里交易呢？"我表示疑惑，"在楼下，还是大楼另一层，或是什么别的地方？"

"我会带你去看看，"霍宾先生说道。他站起来，带领我走出办公室。我们走了几步，到一张很窄的桌子前停了下来。桌子同普通厨房里的工作



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

台长度差不多，上面堆满了报纸、目录以及通常的办公室杂物。杂物中间有一台电脑终端。

"这里就是，"霍宾先生一边拍着电脑终端一边说，"纳斯达克的核心。有没有什么股票是你想要关注或者想要看如何交易的？"

我告诉他我那只股票的名称，加上代号 ATSI。他在终端前坐了下来，输入了几个指令，接着屏幕上就出现了一列大家都可以认出的公司名单：美林公司和高盛公司都出价 1.375 美元买进埃格斯特朗科技，或是以 1.5 美元出售，还有三四家没那么有名的公司则愿意出价1.312 5美元买进，以 1.437 5美元卖出。"出价"和"要价"之间的差别就称作差额。

"这些就是你的做市商，"霍宾先生说，"没有多少人来关注你的小股票。要是像 MCI 通信之类的大股票就会多一些。"为了证明这一点，他又输入了 MCI 通信的代码，我们眼前出现了两个屏幕的买家和卖家，大约有 30 家。

"但是，专家在哪里？"我很疑惑，"他们位于哪里？"

"没有什么专家，"他说，"这就是其中的妙处。我们的做市商取代了专家，而且他们也不会站在某一个地方。他们分布在全国各地。计算机网络就是交易大厅。你想要买一些 MCI，就可以将订单交给你的经纪人，然后经纪人将订单送到订单台，订单台则在计算机终端上调出做市商的名单，就像我们刚刚所做的一样。买家和卖家可以在名单上搜索，找出最好的价格，接着就在这里用键盘达成交易。"

"你怎么决定从哪位做市商那里买进或卖出？"

"首先，当然你会挑选出价最好的一家。但是如果很多家以同样的价格提供股票，就有一个轮换系统来决定谁能做成这笔交易。不会有什么终止交易或不均衡，总有人愿意买进或卖出。此外还有竞争。有了一个以上的专家，你就可能有更大的机会得到更公平的价格。"

我发现埃格斯特朗科技还是没有任何希望，感到很是失望——而且看到只有一台计算机在讨论整个问题也是如此，但对于场外市场系统还是印象深刻。没有什么疯狂的交易，没有大厅里的推推撞撞，没有可笑的手势语言，没有尼古丁的薄雾，没有太多人拥挤，没有垃圾，也没有神秘的专家拿着宝典站在站点上。事实上，整个地方如此安静，你都可以听见施乐复印机的嗡嗡声。看着霍宾先生在终端前忙碌，我开始用全新的眼光考虑普通的证券市场。有了组织有序的计算机市场，根本没有必要再有庞大的建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

筑、空中的电子监视器、交易所经纪人或是信使。也许纽约证券交易所就是一个辉煌的时代错误，就像英国皇室家族或是美国骑兵团，仅有的意义就是作为旅客景点。

回到霍宾先生的办公室，他告诉我场外市场如何从那些被人遗忘的小原始股票市场突然变身为最先进交易形式的过程。场外市场的交易从室外开始，当时的股票凭证是在树下设立的长桌子上销售的，价格则标记在临时的黑板上。这同样也是纽约证券交易所起源的方式，但后来交易所在19世纪移到室内，将交易方法现代化，而场外市场则成为另一种选择的市场，散漫而不加调控。买家或卖家往往很难找到，即使有价格，也都是在地方发行的"粉红单"上找到，而这些"粉红单"总是过期以及/或是不准确的。

霍宾先生说，到了1939年，场外市场有了更好的组织，当时交易商同意了一种正式的调控代码，受到美国证券交易会的保护。其后的组织继续存在，主要进行再次发行股及相对不太有名的股票，靠大证券交易所嗤之以鼻的少量股票维持，直到计算机出现。几乎在一夜之间，这一松散组织交易商分布很广的缺点成为其最大的财富。诸如纽约证券交易所及美国股票交易所等大的机构由于已经在大楼、交易大厅、座次、华丽装饰及其专家等方面投资甚多，很自然不愿意将一切用一个电话链接和几个四散的终端取而代之，但场外市场的交易商则很高兴用计算机代替粉红单。很快，纳斯达克就迅速超过了过去拥有绝对优势的竞争者。

我同霍宾先生面谈的那一天上午，报纸上充斥着关于丹尼斯·莱文(Dennis Levine)先生的故事。莱文先生曾是德崇证券的雇员，他打破了中国墙。就我所理解的，中国墙是某种绅士的壁垒，即卖股票的人与其他从事合并或银行业并且可以了解到有可能影响股票价格的人之间的一堵看不见的墙。跨过这堵所谓的墙进行交流既不绅士，而且违法，而这就是莱文先生受到指控的原因。报道称他同另外一些人凭内幕交易赚取了本来不应该赚取的钱财。

我还没有想到要去试试任何关于我自己股票的内幕交易，但是我问霍宾先生纳斯达克会如何处理这类问题。霍宾先生说，纳斯达克的计算机报警系统让内幕交易者及其他类似的违规操作者极难在做完坏事后逃脱。他主动提出带我到楼上一层纳斯达克的市场监控部去，并将我介绍给监控部的伯纳德·汤普森(Bernard Thompson)。汤普森先生刚开始带我参观办公室并描述其一致性系统，警报铃声就响了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

铃声响起来就像核袭击汽笛，大喊声和尖叫声让好几个人立即冲到计算机指挥部及电传打字机位置。“发生了什么事情？”我问汤普森先生。“限度，”他说，“限度一定已经打破了。”

一切安静下来后，汤普森先生解释说，限度就是在任何股票上下波动过程中通常的限制，纳斯达克已经为其几千只股票设定了限制并编入了计算机程序中。要是任何股票的价格突然上涨到上限之上、或是下跌到下限之下，尤其是如果有大量股票买进或卖出时，警报就会自动响起来。这一次，闯祸的是一只叫做伯克希尔·哈撒韦(Berkshire Hathaway)的股票，正在以难以置信的每股2 500美元卖出，使其成为世界上最贵的持有物。在我进入办公室后，伯克希尔·哈撒韦明显已经打破了限度。

“也许没有什么，”汤普森先生说，“也许有什么消息。这会在我们的通过—不通过系统上进行检验，也会在电传打字机上检验。也许是错误警报。”

纳斯达克有12个人全职调查这些事件的发生，他们首先寻找的就是一些明显的解释，诸如重要的公告。要是有重要的公告，诸如签署了政府合同，股票就有望上涨，而且买卖成交量非常大。但是，如果一只股票仅凭自己就不规律地变化，甚至更糟糕，在公告之前股票就迅速上涨，成交量很大，就有理由怀疑有欺诈行为。调查者可以致电做市商，查出谁正在交易股票中最大部分。这种调查一直通过做市商找到经纪人，之后再到个人投资者，并要求个人投资者解释他们为何能如此完美地计算好时间。

汤普森先生说不需要花太长时间就可以准确了解为何一只股票打破了限度，以及谁应该对此负责。一致性系统总是对一天结束时的报升保持关注，同时也会注意其他显示价格操纵的迹象。

收集了所有事实后，纳斯达克的人会将最有嫌疑的案件送到美国证券交易会作进一步的调查，也可能提出起诉。汤普森先生告诉我，当年证券交易会已经接手了100起纳斯达克案件。从我在一致性办公室看到的一切，很难想象任何人如何能犯下事情后能全身而退，我也感到些许的宽慰，埃格斯特朗科技从来没有得到大的政府合同，最近也没有任何上涨迹象引起警报，并让证券交易会警方采取行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章 拜见分析师

我从华盛顿回到纽约时，答录机里有一条留言，来自威廉·海斯，就是那位在证券交易所带我去吃午餐的先生。他邀请我去百老汇 71 号参加证券分析师协会的会议。这一次邀请间接地让我进行了第三项投资。

你有没有想过打电话给自己的分析师？我的意思是那种证券市场分析师，也就是写下报告，然后由你的经纪人发给你的人，上面顺便还附上了短短的评注："我们公司大力推荐买进随信附上标记的这一只股票。"出于某些原因，我从来没有想到过分析师是一个你可以实际联系到的人，直到海斯先生让我得知这一事实。

我出席了会议，实际上是协会内部一个委员会的小型聚会。坦白地说，情况很让人沮丧。这是一群四十五岁到五十岁的白领职业人士的悲惨团体，所有人都失业了。他们谈到自己是被人遗忘的少数人群，你绝不会预料到会从华尔街的中上等白人那里听到这样的内容。他们还抱怨自己已经输给了经纪公司现在青睐的那些更年轻、更有魄力的分析师。

听了他们的故事，我发现了几条有用的信息：(1)全国共有15 000位分析师，大多数都在纽约。(2)经纪公司的分析师应该是为我们即购买股票的大众服务。(3)有"基本面分析师"和"技术分析师"两类，之间的辩论与我在投资会议上听到的一样。还有一种"理学专家"，说的都是一种形式的计算方法，所以除了另外一位"理学专家"外没有人能听懂他们的话。(4)大多数分析师都有工商管理硕士（MBA）学位，而且消息灵通。(5)他



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们可能是最早知道何时买进以及何时卖出股票的人。

后面一条很是让人兴奋，也让我遗憾没有更早地了解到其中任何一点。海斯先生能想到邀请我真是件不错的事情，因为会议后的第二天，我就回到纽约证券交易所的访客走廊，有了一种强烈的冲动想要一次性彻底抛掉埃格斯特朗科技。

那天下午，道—琼斯工业平均指数上涨了 41 点。自从我开始这次投资之旅以来已经上涨了 300 多点——这一事实我始终在竭力忽视。与在糟糕的市场中亏损钱财相比，更糟糕的是在历史上最伟大的牛市中亏损，而有人已经开始声称目前的市场是史上最伟大的牛市。还有其他投资者也在访客走廊里朝着报价机诅咒，他们同我共享着这种挫败感。我碰到了几位购买了场外市场小股票的人，股票也没有随大市场上涨。他们也在威胁着要卖掉股票。

大约下午 15:00 点，我开始疯狂地寻找公共电话。我在访客走廊到处跑，检查了过道和盥洗室，但根本看不见任何电话。有一位导游一定觉得我正在出现神经崩溃，他建议我乘下一趟电梯到楼下大厅。大厅里也没有电话。在这一点上，纽约证券交易所就像赛场跑道，因为跑道上禁止在距离终点线几百码以内装公用电话。

到了大楼外面，我一路跑过了阿纳托里以及在 3 月的寒风中颤抖的糖果小贩。我试了街上的两三台户外电话，但是由于天气冷按键都卡住了，我手指已经冻伤了，无法拨完数字。一种寻找温暖的本能让我走进了华尔街 50 号的服务入口，又进了后面的过道。里面有几台洗衣房推车，上面装满了垃圾。这些垃圾居然是德崇证券的计算机打印材料和其他废物。他们公司的纽约总部一定就在楼上。

德崇大楼过道一角有一个电话亭。

我拿起听筒，开始拨加勒特女士的电话，心情充满了矛盾。首先，从一家我正在欺骗的公司总部打电话给我培基证券的经纪人，我感到非常内疚。但这种感觉迅速消失了，因为在任何情况下我打给加勒特女士都感觉像一个白痴。埃格斯特朗科技在史上最伟大的牛市中朝错误的方向移动，这一点并没有对我们之间的关系有任何帮助——至少对我来说是如此。

还有一个出手或不出手的两难境地。任何你持有的股票可能最终都会上涨，但是在亏损时出手的行为却迫使你承认自己犯了错误。在这种面临真相的痛苦时刻，我想到了伟大的吉百利，以及有关应该继续持有这笔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"智财"，也就是他和我的钱财的渺茫机会。

对于提到此事我感到犹豫，但同时我也担心卖出埃格斯特朗科技可能会伤害加勒特女士的感情。接着我提醒自己一件事，在此也留给大家，作为第十四条有用的建议：

不要为了让你的经纪人高兴而继续损失钱财。

到我拨完号码时，我已经几乎说服自己放弃不得不做的事情。到了加勒特女士接电话时，我与自己矛盾的心情达成了理性的妥协：卖掉一半。

"埃格斯特朗科技价值多少？"我问道。

"1.812 5 美元。"

"有没有别的什么是分析师推荐的？我想要找一位分析师研究一下。"

"你这么说真有意思。就在刚才，我还在听一位分析师在我们内部通话器的晨间电话里的讲话。南希·霍尔(Nancy Hall)说值得买进。"她正在极力游说内部的故事。

("内部通话器"是每一个外场办公室的扬声器，与总部办公室联系在一起。在"晨间电话"中，分析师会将他们最新的推荐向几千位地方经纪人同时广播。这就是许多经纪人得到他们传达给你的新消息的来源。)

"谁是南希·霍尔？"

"我们在纽约的化妆品分析师。"

能有机会这么早得到一位分析师的最好推荐我很是兴奋，立即决定当场买进吉列。我卖掉了2 500股埃格斯特朗科技，总金额为4 289.75美元，亏损了 781.82 美元，并将卖掉后的金额几乎全部投资到吉列股票，每股 79.25 美元，共买进 53 股。我还记得询问了吉列的市盈率，加勒特女士说是 14。据她猜测，吉列的 14 应该远低于埃格斯特朗科技的市盈率，于是我很有信心弗兰克先生也会同意我这次换股。

我一买进股票，就致电霍尔女士。当面连线一位分析师比我预料的更简单。培基证券的主要总机接线员立即将我连到了霍尔女士的线路，接电话的也是她本人。我介绍自己是一位作家，也是培基证券的一位客户，刚在她推荐的一只股票中占了重要地位，想要确保自己做得正确。她好心地同意让我去她的办公室拜访她。

至于重要地位的某部分一定帮助我取得了进展，但是若非我真的对该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票做出了实质性投入，我绝不会这么说。要是你在怀疑究竟该拥有多少股股票才能电话打扰一位分析师，我建议你遵循我第十五条有用的建议：

如果你拥有的股票不到53股，绝对不要麻烦一位分析师。

培基证券位于华特尔街上曼哈顿南端诸多高楼之一。霍尔女士的办公室在较高的楼层。等候室里满是我称作精致古董家具的东西，但我永远也分不清楚是古董原件还是复制品。

南希·霍尔从远处的大门走出来迎接我。她身材高挑，容貌动人，一条薄薄的柠檬色丝巾垂在她的背上，就像一条背鳍。如果是在警察局列队辨认人时，我一定会认为她是时装模特，而不是证券分析师，因为我觉得证券分析师应该弯着腰，穿着更保守。

她陪同我经过走道进了她的小隔间，从那里可以见到港口的美丽景色。一堆通常的小册子和杂志上面堆放着各种剃须刀及月经用产品样品，这都是霍尔女士分析的化妆品公司产品。事实上，她好像是在这里经营了一家小小的杂货店柜台。我还没有来得及坐下来，她就已经递给我最新的吉列一次性剃刀，这是一个可以旋转的褐色剃刀，她还邀请我试试这个产品并给她意见。

霍尔女士样子迷人，人也很有魅力。她说她当分析师仅两年半时间，此前曾在《时尚芭莎》担任编辑。听她说当证券分析师与当新闻工作者很相似，这让我感到很是安慰。就像新闻工作者一样，她也长时间工作，一天工作10～14小时。她也有新闻工作者的负责区域，都是化妆品。她编写关于自己关注的12家左右公司的“故事”。以我的经历来看，不像新闻工作者的是，她一年的基本工资在12.5万～20万美元之间，再加上如果她写的故事后来属实时就可以得到的丰厚红利。

说到吉列，霍尔女士祝贺我做出了明智选择。尽管她自己可能会更青睐于雅芳，不过她还是确信吉列不会让其股东失望。“自从吉列价格为50美元以来，我们一直钟爱这只股票，”她说，“而且我们现在还钟爱吉列。”她解释说培基证券有一个从1到5的评级系统，其中1代表“大胆买进”，2代表“持仓买进”，3代表“表现一般”，4代表“置换”，而5则代表“出手”。每一只股票都会有两个数字，第一个表示其近期前景，时间在六个月内，第二个数字则表示远期前景，时间为六个月到十八个月。雅芳的评级为“1—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1”，而吉列则尾随其后，为“2—2”。

比评级更重要的是每年的收益估计，霍尔女士猜测吉列的年收益应该为每股 5.60～5.70 美元。如果股票以 80 美元的价格出售，我就计算出了市盈率：80 美元除以 5.60 美元，结果是 14.3，比刚听到的仅仅高一点点。

霍尔女士继续解释说，去年吉列的情况是由于美元贬值导致国际收益下降，而今年的情况则可能是由于刀片和化妆用品所占市场份额提高带来的国内收益上升，尤其是如果人们喜欢新的褐色刀片，情况将会更好。她也提到了新的干爽概念除汗产品及刷子和化妆品系列，都可以大赚一笔，而老式剃须刀的销量将会有稳定的增加，并且预测白雨洗发水、护发素和摩丝系列都会恢复到畅销水平。

至于公司内部，霍尔女士说公司正在计划进行股票分割，而且为了防止集团敌意兼并，公司也已经准备好了“毒药”，这会让敌意兼并代价过于高昂。关于毒药的事对我来说并没有太大的吸引力，但是霍尔女士坚持说，这是一种将某些资产重组、给予股东更好保护的简单方法。股票分割就会让股票价格减半，从而让普通人得以更多地买进。

尽管霍尔女士将吉列说成是非常有说服力的情况，我还是觉得如果能得到其他意见也不是坏事。我尽量有技巧地向她提到这个，她也好心地为我提供了其他关注这只股票的分析师的名字。实际上，她似乎也像我一样急切地想要知道其他分析师怎么看。“如果你听到什么有趣的东西，请让我知道，”她说，“你可以随时来找我。”对我来说，她这个要求有点奇怪，因为她有那些人的电话，完全可以自己同他们交流，但我没有再对此提出疑问。

霍尔女士的名单上第一个名字是美林证券的迪帕克·拉兹(Deepak Raj)，于是我立即联系了他。提到我拜访了霍尔女士后，他邀请我前往美林总部，这个地方的配备与德崇证券基本相同，只是没有古董家具。

你也许已经猜到，拉兹先生是印度后裔。他显得过于激动，无法进行长时间漫无目的的谈话。要是我通过他买进了那 53 股，他的时间也许会多一点。他的确告诉我，自从 1979 年以来，他就在关注化妆品公司。他住在新泽西州，工作时间也很长。他似乎很高兴谈论的一个话题是他如何在很早时就意识到了吉列的潜力。分析师将此称为他们的“第一次研究”。拉兹先生在 1980 年开始了他对吉列的第一次研究，当时股票价格为 20 多美元，后来他一直推荐吉列，直到最近已经涨至 80 美元。我真希望自己当



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时曾经听到了他的内部通话。

至于吉列未来的前景，拉兹先生持谨慎乐观态度。虽然他将吉列评级为“高于一般”，用美林的语言来说就是在低于“买进”和高于“出手”之间的某个位置，但他看起来并没有像霍尔女士一样热情。他说出了对于竞争的担心：“比克公司在做什么？舒适公司有什么消息？这就是战场，要么获得市场份额，要么失去市场份额。”拉兹先生的办公室没有免费使用品，而且他说自己嫌麻烦没有试试这褐色的剃须刀。

也许我不应该提到霍尔女士很急切地想知道拉兹先生的看法，但我已经提到了。他看起来似乎并不关心霍尔女士怎么看。他更感兴趣的是黛安娜·坦普尔(Diana Temple)的看法，而且想知道我是否已经去所罗门兄弟公司见过她。

我约见了坦普尔女士，在告诉她的秘书是迪帕克·拉兹先生建议我致电后，同她约见就很容易了。坦普尔女士的办公室也在华特尔大街一幢高楼的较高楼层上，不过里面看不到港口的景色。

坦普尔女士体格魁伟，看起来比我刚拜访过的两位同行年纪略长。她说到自己已经在化妆品行业待了15年，也多少证实了她年纪略长。同样，她也没有另外两位那样热情洋溢，而且看起来并不喜欢吉列。

并不是她不喜欢吉列本身，而是她认为公司将会在收益方面“滞后于市场”。“我不会在这里说要‘出手’，但收益增长就会低于平均值，”坦普尔女士说，“但是，白雨(White Rain)已经取得了一些不错的进展。”她自己对于收益的估计是每股5.60美元，同霍尔女士的估计相等，但她对这家公司持冷静态度，而霍尔女士则非常狂热。我发现这一点很让人迷惑。

我说起了霍尔女士的观点，但坦普尔女士对此并不真正感兴趣。她更急切地想要了解拉兹先生说了什么。她还提到了帝杰投资的艾丽斯·毕比·朗利(Alice Beebe Longley)，于是我接着前往拜访这一位。

我也在通常的高楼层找到了朗利女士。她像霍尔女士一样迷人，而且有一个很令人注目的习惯，在谈话过程中脱去鞋子、摆动着脚趾。在有些行业这一细节并不值得一提，但是在华尔街，大家都精心维护自己的外表，任何类型的脱离常规都值得注意。

朗利女士说她曾获得比较文学博士学位。我问到这一点与当分析师有无关系时，她笑着说道：“我过去经常对诗进行极度分析。”她过去曾在英语系工作，后来受到分析化妆品公司而非分析狄兰·托马斯(Dylan Thom-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

as)所能得到的丰厚薪水增加的诱惑,来到了经纪公司。

关于吉列,朗利女士并不很热心,她说这只股票适合"适度买进"。这让她的观点居于坦普尔女士和霍尔女士之间,但是到了这个时候,我已经对吉列本身不那么感兴趣,而更关注于分析师彼此如何谈到对方。我为他们之间的秘密联系吸引,也着迷于他们对同行看法那种奇怪的专注。既然我已经被拖了进来,我就告诉朗利女士说我感觉自己像是某种外交密谋中的信使。我还解释说,自己一直在从一个办公室跑到另一个办公室,充当霍尔女士不付钱的间谍。我想知道,为什么有必要这样呢?

朗利女士介绍道,分析师并不是孤独的统计学家,像我可能想象的一样坐在密室里对着年度报告沉思。他们是一群爱交友的人,醒着的时间大多数都在打电话。他们整天同重要的投资者聊天、耍些花招以求有些影响,希望总是能最早得到某些新的信息,例如,洗发水销量出现不寻常的暴涨、剃须刀部分出现意外亏损等,从而胜过前一位致电的人。虽然相互竞争的分析师之间直接交流并不是一种惯例,但他们的工作也许会取决于彼此的口碑。每个人都希望能做好准备,在从一位大客户口中听到最新的闲言之前能够有所知情。

为了说明这一点,朗利女士说她刚刚拜访雅芳公司回来。"我回来,坐下,接着打电话给每一个我知道拥有这只股票的人,告诉他们我刚刚了解到的情况。这要花上半天。"同时,她的竞争者如拉兹先生或坦普尔女士可能也拜访了雅芳,他们也在忙着联系同样一些投资者,告诉他们了解到的情况。"我也许会致电一位刚挂断同黛安娜·坦普尔电话的客户,"朗利女士解释说,"我会从那位客户那里听到黛安娜所说的情况。他也许会这样对我说,'你的收益估计 5.60 美元听起来有点低。黛安娜预计为 5.80 美元。'"

至于他们在何处得到最初的信息,朗利女士说大多数都直接来自公司总部。每一位吉列分析师都会一周致电波士顿两次、三次,甚至四次,同密尔顿·格拉斯(Milton Glass)谈话。格拉斯先生是吉列副总裁,负责向华尔街提供关于公司进展、预计收益等方面的最新消息。分析师挂断同他的电话后,就会迅速打给大股东,希望能赶在别的分析师接通前告诉股东所发生的一切。

我开车前往波士顿去拜见了格拉斯先生。他是位绝对的绅士。在他办公室聊天期间,他对那些关注吉列的分析师表示出父亲般的感情。由于



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大多数分析师至少一周一次打电话给他，而且一年四次在季度会议上见到他本人，他对那些人已经非常熟悉了。

在主管餐厅共进一顿丰盛午餐时，我告诉了格拉斯先生我对上述几位分析师的印象：培基证券的霍尔女士热情洋溢，美林证券的拉兹先生持谨慎态度，而所罗门兄弟公司的坦普尔女士则看起来有点暴躁。他向我透露说，坦普尔女士有些处于个人低潮，这大概可以解释她对于吉列的消极态度，虽然她的收益估计还很高。“去年，她挑选了我们的体香花系列作为年度产品，结果却表现不佳。我警告过她说我自己并不喜欢这种产品，”他说。他对霍尔女士关于“国内的故事”表示高兴，因为这种说法显示了其他分析师都已得到的同样信息，方式却更有想象力。

同格拉斯先生谈了几分钟后，我开始理解为什么华尔街分析师往往想法相似，以及为什么他们对吉列的收益估计差别不大，乐观主义者与悲观主义者之间的差别几乎不到 10 美分。他们的消息不仅来自同样的来源，而且格拉斯先生决心在同一时间告诉他们所有人同样的内容，以保证不会有任何人受到特别照顾。

“特别照顾一位分析师是一件非常严重的事，我不会这么做，”格拉斯先生说。他让我想起负责监督写期末论文的大学教授。他的学生们——霍尔女士、朗利女士及其他人——都用同样的基本材料工作，而且有望得出类似的结论，只是有几处装饰有所区别。

格拉斯先生或多或少地证实了分析师的目的：向公司解释公司自身已经了解发生的事情。过度的奉承、或是批评、或是不寻常的结论都可能会弄砸一位分析师同他或她必须继续分析的公司之间的关系。尽管吉列以公平态度对待所有分析师而著称，但格拉斯先生并不怀疑这点：在有些公司，持怀疑态度的分析师，就像持怀疑态度的报纸记者，都有可能弄僵与官方消息来源之间的关系。

这一切都很有趣，直到我们开始吃甜点时，我才记起要向格拉斯先生询问有关股票的事。要是分析师告诉大客户的都是格拉斯先生告诉他们的，那我就在同最可靠的来源坐在一起了。我尽量表现得不太明显，所以就着咖啡杯靠了过去，轻声说：“也许处于您的地位不能说任何东西，但您觉得我以 79.25 美元的价格买进有没有可能赚到一笔？”“我不知道，”格拉斯先生很大声地回答，“几个月前我就以 60 美元的价格把自己的股票全部抛出去了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回到纽约的培基证券，我再次拜访了霍尔女士，告诉她以上所有情况，还跟着她在她的办公室以及那幢大楼里度过了一个下午和一个晚上。她带我上楼去参加了一个高级的冷餐派对，在那里新的股票经纪人最初见识到了纽约的严苛。冷餐会上有大量的鱼子酱和小肝肉泥三明治，酒也应有尽有。之后，她让我坐在她的小隔间里，自己则忙着打电话。

与朗利女士一样，霍尔女士似乎也是除了工作外什么都不做。上午，准备好自己在内部通话器中的讲话，此外还帮助万星威策划即将开始的"路演"。"路演"就是在全国各地频繁进行旋风般的旅行，分析师们一路上可以见到各地经纪人，招徕人们支持自己最钟爱的股票。

甚至在去电梯、盥洗室或从电梯、盥洗室回来的走廊上，霍尔女士也在工作。她偶尔会遇到一位共同基金经理，这时我就看到她抓住机会告知对方有关吉列的情况，并给对方一份新的褐色旋转式剃须刀样品。她总是警惕地关注她最钟爱的股票的潜在买家。

如果说一位分析师最主要的任务就是分析股票，简直没有比这更远离真相的了。同霍尔女士一起待了几小时后，我意识到分析师首先是一位销售人员，这也是最重要的身份。当然，销量是霍尔女士关注的最大部分。她推荐吉列还只是工作中很轻松的部分。此后，她还必须去刺激需求，以保证价格可以上涨并实现预言。

（很明显，分析师并非一直都是销售人员。他们曾经更像是会计师，但是这一切在 1975 年 5 月 1 日后有了改变，当时取消了股票的固定佣金率。出于在后一章我很快就会解释的原因，这一职业遭遇了革命，分析师几乎在一夜之间从内向的人变成了外向的人。）

我拜访了多位分析师，这让我得以更好地聚焦更多事情，也帮助我理解了普通投资者正在同什么打交道。例如，你可能已经注意到，一家经纪公司极少在其任何报告中使用"出手"这一字眼。对于分析师来说，"出手"这个词有点麻烦，尤其是在其充当销售人员的角色时。"我不认为你会听到太多'出手'的说法，"拉兹先生向我承认。"要是我们在美林说'出手'，人们就会指责我们让这只股票走向了末路。"

我在别的地方读到过，推荐买进和推荐出手的建议之间比率为50：1，更多的都是推荐买进。在我逗留之后，我绝不会对此感到惊讶。要是有任何分析师大叫"出手"，他有可能失去该公司的青睐，并在一系列电话名单中从很有利的位置落下来。即使他说对了，股票确实下跌，早先根据他的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"买进"建议购买了股票的大投资者也会怀疑，他为何当时没有看到这个问题。

我已经提到过培基证券的"1－1"和"2－2"；所罗门兄弟的"匹配"或是"胜过"；还有美林证券的"平均"、"高于平均"等术语。所有种种经纪公司使用的各种评级系统都是一种外交语言的形式，与朝廷侍臣使用奉承话掩饰直接的批评相似。与说"出手"相比，经纪公司说"持有"的日子就更好过。"持有"可能是一种建议客户将股票脱手的礼貌说法，也不会得罪任何集团银行家以及其他重要人士。有的公司不使用"买进"以及/或是"持有"等词汇，代之以"积极/中立"等说法，其中"中立"就代替了"出手"，还有的则像培基证券一样使用数字评级系统。另外一些取代"出手"的说法则有"也许别的会表现更好"以及"也许运作差于市场"等。

就这样，分析师可以秘密地将暗藏的含义直接传达到受他们关照的客户耳中。分析师可以安全地使用"出手"这一可怕字眼的唯一安全地方就是在向较大投资者的私人电话中，但普通投资者永远也不会知道有这种事情发生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十七章 见识买方

我过于简化了分析师行业，仅仅让我们了解至此。其实，还有一种情况更复杂，即买方分析师。大投资者雇用这些买方分析师，仅仅是为了解释南希·霍尔及黛安娜·坦普尔等人一天五次在电话上告诉他们的内容。我一直都只是在同卖方分析师交流，这是我在调查接近尾声时才发现的事。

事情是这样发生的。一次同霍尔女士谈话时，她告诉我吉列最大的投资者是花旗集团——大约有 160 万股。花旗集团会如何处理其 160 万股股票关乎我极大的个人利益。如果他们仅仅因为某位分析师劝说他们出手而一次抛掉所有 160 万股，我猜想也许会对我的 53 股股票价值产生令人沮丧的影响。

我向霍尔女士表达了这种担忧，于是她给了我花旗集团联系人的名字——对方的买方分析师，瓦莱丽·莫尔特（Valerie Molter）。这是我第一次听说买方分析师。

我致电莫尔特女士，并向她背诵了我已经拜访的一系列卖方分析师名单，以此证明我的重要性。她同意与我见面。很快我就来到了东五十三大街花旗集团总部的较高楼层，这幢建筑物顶上有一块垂了下来。莫尔特女士的楼层没有华丽的大厅，也许是因为买方不需要同普通大众打交道，可以放弃那些代价高昂的形象；也许他们把钱花在了机器人上。莫尔特和我一起走回她的小隔间时，我几乎被一台机器人绊倒，因为机器人想要给我



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

送一份什么邮件。

为了最后问及160股吉列股票问题，我从询问花旗集团总的投资组合开始热身。莫尔特女士说集团投资目前大约为390亿美元，大约相当于希腊的国民生产总值。

莫尔特女士很迷人地结合了年轻人的自信、好辩以及冷淡。我想要迎合她，于是告诉她坦普尔女士、拉兹先生以及其他人说过的内容。可她完全对此不在乎。不仅如此，她还已经知道那些人所说的话。买方分析师可以直接同卖方交流。事实上，他们应该同卖方交谈。根据莫尔特女士的解释，她的工作就是要权衡相关的卖方意见，注意任何令人吃惊的消息以及消息发布人，同时对不同分析师的热情和总体协作性进行评级。

坦白地说，我尚不了解买方的真正目的，莫尔特女士评价说："卖方只能看到树，而买方则看到整片森林。"更具体地来说，她说她会听取所有闲谈、所有收益估计，而且不仅听取化妆品群体的新闻，还会听取来自汽车分析师、媒体分析师及几十位关注几百只不同股票的分析师的消息。之后，她会对花旗集团投资组合经理建议应该实际购买哪些股票。

这就是关于整个分析师之谜的最终线索，尤其可以解释为何霍尔女士、朗利女士及其他人如此担心取悦于他们的大客户。莫尔特女士就是这些客户之一，她给那些分析师评定等级，就像在中学一样。正是这种评分系统让卖方分析师终日感到恐惧。他们不仅担心会从莫尔特女士等人那里得到什么等级，也担心会从《机构投资者》杂志上得到什么等级。我已经注意到好几位分析师的办公桌上都有这份影响力颇大的出版物，尤其是在他们取得最高等级之时。

莫尔特女士将这些等级称为"投票"。在她公司，她已为卖方分析师投了50票。她说自己极少会给任何人投5票以上，但是"如果对方在我需要时总是在附近"，她也许会投4票，"如果他们定期来电，还会时不时做点不寻常的事情"，她会投3票；如果"他们写的报告不错，"投2票；对于那些"仅仅存在"的，她投1票。"我尽量永远不要完全投0票，"她说。"有时候，我会给一位分析师投1票，仅仅因为他很滑稽。"

让这些投票举足轻重的是，投票可以转换成美元。这可以追随到我前一章提到的1975年的那一天，当时取消了固定佣金率。例如，如果霍尔女士从花旗集团的莫尔特女士这里得到好的等级，这就意味着花旗集团将会通过霍尔女士的公司即培基证券买进更多股票。培基证券将会抽取更多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的佣金，而霍尔女士也可以得到可观的红利。如果霍尔女士评得的等级很低，那么她及其公司都会蒙受损失。美林证券及普惠证券等大经纪公司的年利润都取决于其卖方分析师在购买大部分股票的大机构买方分析师那里评定的等级。

无怪乎如此多的卖方分析师都好社交、能言善辩、外表美丽、颇具外交能力，原来根本不是我原来想象的密室工作类型。无怪乎他们花如此多的时间在电话上向大客户献殷勤。他们始终在竭力争取更高的等级。普通投资者能够获取他们注意力的唯一方法大概是我们自己也发放成绩单。

莫尔特女士没有直接说出来，但是据我的感觉，在所有吉列分析师中，她最青睐所罗门兄弟公司的坦普尔女士。她非常热情地赞扬坦普尔女士，我敢说坦普尔女士一定得到了她许多投票。坦普尔女士对吉列态度漠然，这应该让我准备好听到下面让人烦恼的消息。

我终于告诉莫尔特女士说她的公司和我有共同点——她公司持有160万股，而我则持有53股，而她也向我透露，花旗投资组合经理一直在忙着快速抛售股票，现在他们持有的股份已经减少到不足60万股。也许他们抛售的股票中有53股到了我手里。

"与其相信神谕，"欧里庇得斯(Euripides)这样说，"不如与神为友更明智。"处于某种原因，我向莫尔特女士引用了这句话，这又是我犯的另一个错误。之后，她似乎并不热切向我介绍她公司的任何一位投资组合经理，还声称最好的经理或是生病、或是出城了。无论如何，既然吉列上涨了四个点，她的花旗集团也一直在出手，我就知道一定有某家同样大的公司一直在买进，同他们谈谈也不错。莫尔特女士好心地为我提供了埃德·普拉特(Ed Platt)的名字，这是她的一位朋友，在信孚银行任投资经理。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十八章 置身于亿万美元投资者之中

听莫尔特女士说卖方仅仅为买方提供建议，而买方则仅仅为投资组合经理提供建议，我就知道自己离投资者中最有影响力的只有一步之遥了。从我所了解到的信息，大约有9 000位左右的投资组合经理控制了纽约证券交易所75%、纳斯达克50%以上的股票。他们为共同基金、银行、养老金及所有机构做出投资决策。

我并没有直接去见普拉特先生。首先，我去拜见了迈克尔·理柏(Michael Lipper)，共同基金专家。调查那些深受欢迎的持有物，此时和任何其他时间一样好。从一开始，就有几位股票经纪人争论说，共同基金是普通人唯一可能希望在股票市场中进行竞争的方法。整整一代投资者曾买进共同基金，因为他们相信投资组合经理可以为他们提供的服务，与给花旗集团或信孚银行的服务相同。共同基金已经成为一般投资者自己的大机构。

理柏先生是共同基金界的丹肯·海因斯(Duncan Hines，指著名饭店评级专家)、AAA、米其林。他的公司对共同基金进行评级、分析，并对其业绩进行排名。要是你想购买共同基金，定期在《巴伦》上发布的理柏报告可以作为宝贵的信息来源。

在我看来，共同基金太多，挑选出最好的绝不会比挑选出一只盈利股票更简单。在我们半小时的面谈中，理柏先生证实了这一点。据他最新统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计，共有2 500只单独的基金，包括收取手续费和免收手续费的、股票基金、债券基金，还有混合型基金、离岸基金和在岸基金、专业型和普通型基金、国外的和国内的基金、成长型和收入型基金。而1950年，类似的基金总数仅为98只。目前市场上销售的共同基金数量已经超过了1965年销售的股票数量。

根据理柏先生所说，这些共同基金中仅有30%与股票有关，其他70%投资在债券、银行凭证或是货币市场上。之所以发明收入型基金，是为了让人们避免在几千种相互竞争的基金和储蓄凭证中做出选择的困境，而现在这种类型的也有几千种。甚至还有共同基金是投资在其他共同基金上的。总的来说，理柏先生计算整个基金行业有5 000亿美元的投资。

在我们面谈过程中，我突然有了这种想法：假设你的共同基金决定抛售吉列，而你刚刚在自己的个人账户买进了100股同样的股票该怎么办？也许你在跟自己斗争。也许共同基金抛售股票会推动价格下跌，吓得你在亏损时将自己的个人股票出手。又或者，你的共同基金买进了你自己个人已经拥有的股票，这次买进可能会对你有利。这些复杂情况值得进一步研究。普通投资者抱怨说华尔街由大机构运作时，他们并不能总是记得自己在其中的作用。

除出现许多新类型的基金外，共同基金行业取得的一些最大进展就是费用和开支可以向客户收取。收取销售费的基金则提前收取手续费用，后付费基金则在之后收取费用，免手续费基金则在一年中收取费用，还有创新型追加佣金，一次收取少许。理柏先生说，在牛市时，大多数客户都对收益满意，没有注意到佣金和收费，但是到了下一次市场不佳时，他预测会他们会突然意识到这些费用。“回到低回报时期，”他说，“这些基金的费用可能成为真正的麻烦。你可能会发现有人仅仅凭管理费用本身购买共同基金，而现在他们绝不会这么做。”

要是你付费给共同基金经理，尤其是在承诺会有资本成长的股票基金方面，那么你会期待得到比自己投资更好的结果。这让我想到普拉特先生，也想到投资组合经理人总体表现究竟如何的问题。

但是在离开理柏先生后，我还是没有打电话给普拉特先生。相反，我去了所罗门兄弟公司，得以参观了交易厅。交易厅就是大机构的决策得以实施的地方，纽约昂贵的高楼整整几层都用来从事这种活动。所罗门兄弟公司有最大的交易操作之一，所以我很急切地想要看到。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这一家公司就在纽约广场1号，占了极大面积。我一到达楼下，就有了去拜访我的大学老朋友布里姆(Brim)的勇气，传说他作为管理合伙人每年赚到100万美元以上。等候室就有普通人的房子那么大。事实上，这甚至不是布里姆先生的永久性办公室。秘书告诉我，他在伦敦工作，所以我看到的只是他出差时挂帽子的地方。

如果你将一个足球场悬挂在街上的45层楼、里面放上桌子、电话和计算机，你就可以想象所罗门兄弟的交易厅有多大。大厅本身至少100码长，从地面到天花板的距离又有30码，所以普通人踢一次球绝对无法达到隔音砖位置。打网球吊高球的人可以在里面打出完全的弧线，小鸟在里面也绝对不知道自己处于室内。

沿着大厅两端的墙上方边界，就是通常可以挂记分板的地方，有我迄今为止所见到的最大的行情显示系统。随着显示带移动，就会发出没有上油的自行车链条拉动的声音。就在背景的噪音之中，有个扬声器在宣布"2 000万股吉利美"，以及"9%在116，各位加油"，就像在凯玛特连锁商店在通知顾客打折商品时一样。偶尔还会有坐在桌旁的交易商发出抱怨声或欢呼声，我也可以听到一些谈话。"我要将我该死的镍卖出去换一堆"，这是我写下的一个短语。

这些交易商看起来像刚毕业的大学生，所以我毫不奇怪地听到各种大声叫出来的脏话，或是看到有个开玩笑的人从他邻座的人身下拉开椅子，还有另一个人用夹头摔跤的方式把同伴摔倒。

里面一定有200张桌子，有的上面有一台计算机显示器，但大多数都有两台或更多。在几张桌子上，15台电视机堆在一起，有3层或4层高，有的上面显示条形图，还有的显示轮廓图，上面有弯弯曲曲的线，还有的则是长长几栏数字。计算机用桌面电风扇散热，同电子设备相比看起来很是原始。

电话机一定有1 000台，足以为一个小镇服务。有的桌子上在成堆计算机之间还设立了配电板。由一位公共关系官员陪同在这里参观，我不可能了解太多，但我还是发现，所罗门的交易商正在买进和卖出世界各地的股票和证券，而且是一天24小时工作。他们的电话连接到各家证券交易所大厅，或是连接到经纪人和其他交易人办公室。如果美国市场结束，伦敦市场或罗马市场也许开着，之后总是有新加坡或日本或香港市场。许多雇员忙着交易债券，但进行股票交易的雇员则从一起坐在角落里的投资组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合经理人那里得到订单。

这里周围一片喧嚣，想要同一位投资组合经理谈话显然是徒劳的，于是我感谢了那位陪同人员，离开了大楼。在下面的大厅里，我打电话约好去拜访普拉特先生。

信孚银行位于市中心区一幢大楼里，正好在第五大道旁，离中央车站不远。我在会议室里见到了普拉特先生，并向他带去莫尔特女士的问候。要是你今天让他站在人群中让我认出来，我一定做不到，所以我假装能想起他的样子没有任何意义。不过，我确信他当时一定穿着很不错的西服。我记得他说自己40岁，住在西切斯特，有很好的家庭，还获得了工商管理硕士学位，在康纳尔大学读本科，从海丰银行来到信孚银行，在此已经工作7年。他还提到自己是一名不太寻常的投资组合经理，因为他同时也身兼买方分析师。他从卖方和买方获得信息，接着投资了他控制的1.5亿美元在养老金基金上。

普拉特先生带我参观了信孚银行的交易厅，这是所罗门兄弟设施的微缩版本，大约有四五个人坐在桌旁。他说交易商作为小型专家非常有价值，因为他们知道大批股票在谁手里，还知道谁愿意以何等价格出售。但是，实际的信孚银行订单并非在此生效。订单通过普通的经纪公司发送，所以信孚银行可以支付佣金，因此也可以为那些提供最好建议、值得最高评分的经纪公司分析师提供酬劳。

我说我真希望可以处在他的位置——有了身后所有的信息你怎么可能亏损呢?！普拉特先生大笑。之后他透露说，投资组合经理处在非常不可靠的位置，必须不断关注其他投资组合经理人，而且晚上都会失眠，担心是否会失去工作。事实上，信孚银行的十几位投资组合经理最近已经达成了协议，都买进同样的股票，这样同其他人相比，任何人都不会看起来表现太糟糕，从而避免普拉特先生称为“多种业绩”的情况。



“我们的协议是这样的，”他说，“我打听所有的信息来源，推荐哪些股票可以买进，接着写下来。其他投资组合经理也一样做。之后我们聚集到一起，对我们推荐的股票投票。基本上，只要同意了哪一个推荐，我们就把它放到我们所有的投资组合里。”

你可能会认为投资组合经理应该欢迎多种业绩，但普拉特先生让我相信，他们很高兴放弃这种得到相对荣耀的机会，以此获得合理的工作保障。他们宁愿共同经历上下波动，这是基于以下的充足理由：“要是一位客户听

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

说另一位投资组合经理在上季度的表现超过我，他也许会考虑换成那位经理。客户要求结果，而结果就是他们付费给我们。”

随着我进一步了解普拉特先生对竞争和季度结果的明显的担忧，我开始思考：是否一无所知的普通投资者就不比这些市场之神过得更好。我本来预计会见到一位踌躇满志、自负的人，却感觉到普拉特先生就同我们其他人一样紧张，而且往往受环境所迫，只能随大流。事实上，他说了很多关于投资组合经理的弱点，等到他说他不准备买进吉列时，我几乎感到高兴。

当他提及“投资组合经理人对于超过市场平均表现就很感吃力”时，我几乎不敢相信自己的耳朵。他的意思是不是所有这些专家在一起的总体情况并不比外面广泛一无所知、投资杂乱无序的人能得到更好的结果呢？

我试着退后，有逻辑地考虑这个问题。现在卖方分析师获得的 15 万美元以上的收入，取决于他们的等级，而这种等级是由买方分析师评论推荐的，后者的收入也同样高，或者更高。同样，买方分析师的建议也要由投资组合经理人进行评论，而后者收入甚至更高，然而他们做出的决策却是不可靠的，为了避免不可靠决策带来的后果，他们仅仅采取一致行动。最终，所有这些并没有任何好处，大多数都不能超过市场平均表现。

我同普拉特先生及其他人进一步讨论了这个问题，得到了几种解释。一种解释是由于普通大众不再购买太多的股票，大机构彼此之间竞争，并且不太可能在同一场游戏中击败对手。另一种解释则是，投资组合经理每三个月就要接受评定，无法承受碰运气。理柏先生曾经提到“大部分的大笔资金都由想法相似的人管理，他们在同样的地方接受训练，并为想要听到同样内容的客户服务”。这种所谓的“集体思维”，他说，让许多经理人采取相同的策略。这样一来，许多投资组合经理人都尽力保持平均表现，这样他们也不可能超过平均表现。

有几家机构曾经企图废除这种卖方/买方/投资组合经理的体系。其中一家是波士顿的百骏财务管理。我在那里参观吉列时，也参观了百骏。在该公司，计算机取代了投资组合经理。

迪恩·勒巴隆（Dean LeBaron），采用了计算机的一位头发正在谢顶的华尔街资深人士，带领我参观了百骏。在他带我看办公室时，我注意到雇员数量少于我在信孚所见到的。开放式大房间的周边有十来个小隔间，由大计算机的拉拉队队长和维护人员占据，而大计算机则占据了大厅中间的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

勒巴隆先生解释说，百骏的计算机挑选股票、关注价格、监控活动，并且决定何时出手、将股份放在拍卖区、确定价格、同交易商讨价还价，总体完成整整一家华尔街投资公司的工作。"一旦你拆散了研究部门，你就意识到不需要到处去同公司会面，这也是另一个让人宽慰的地方，"他补充道。

"我们喜欢的另外一点是经纪人永远也不会打电话给我们，"勒巴隆先生继续说，"他们只同机器说话。"他解释说如何配备计算机与世界上不同市场的25位交易商做生意。在这25位交易商每天早上在自己的计算机终端上登录后，百骏电脑就会传递想要买进或卖出的名单给对方。那些人就会输入各自的报价，而计算机在上午11:00点准时关机，考虑其答复。如果没有得到想要的价格，计算机就会直接将有关股票从交易部分删除。如果对价格满意，计算机会重新上线，宣布某报价已经被接受。

在我们两人谈话时，我看着计算机提出以每股23.25美元的价格卖出892 800股百得股票。它对吉列没有表示出任何兴趣。

对这台机器来说，一天交易百万股并不特别。从上午9:30开始到下午16:00整，计算机在美国市场交易，之后的晚上进行全球交易，沿着太阳的轨迹从东向西。机器在伦敦、罗马、香港、新加坡以及日本买进和卖出股票，接着在21小时连续工作后，花3小时休息，思考已经完成的工作。

晚上，计算机在办公室里独自工作，但是如果有问题的话，计算机知道迪恩·勒巴隆及其他百骏主管的家庭电话。如果碰到紧急情况，计算机可以通过传呼机找到他们。如果一切运转顺利，雇员们直到早上才知道买进或卖出了什么股票，这也是大多数时候的情况。

很明显，计算机对任何股票或任何国家都没有感情上的依恋。有一位名叫玛丽·贝丝(Mary Beth)的维护人员，坐在大厅中央计算机旁边，告诉我说计算机"如果认为有的国家没有吸引力，可能会将整整几个国家卖出去"。



用计算机进行交易带来了非常放松的办公室氛围。玛丽·贝丝及其那些坐在小隔间里的同事都没有我在卖方分析师脸上看到的饱受折磨的表情。我无法想象人类职员整天除了读小说之外还必须做些什么。接着，勒巴隆先生提醒我说："总有人需要给计算机编程。"

原来百骏公司的人一直都在不断地修补计算机程序，已经从"集团评估策略"发展为"股利折现模型"，再到"资产负债表重心"，之后又回到"股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利折现模型”。“就像你也许拥有一只以上的股票，我们也拥有一种以上的策略”，勒巴隆先生说，“早在1982年时我们就偏爱成长型股票和周期性股票——现在我们更喜欢石油和天然气。”他将百骏归在基本面派中，这是一种高科技谨慎型投机者。

勒巴隆先生给我提供了结果，最近有些让人失望。尽管百骏系统在十年内已经实现了令人羡慕的投资回报，但在目前时期计算机没有能超过市场平均表现。我离开时，勒巴隆先生以及他的同事们还在对哪个环节出了问题进行辩论。

我可以看出，对于计算机来说，超过总体市场表现并不容易，就像这对几百位高薪专家一样。在《华尔街日报》上，我读到大多数债券投资组合经理人都始终不能超过市场平均表现。与此类似，《金融周刊》的封面报道说，股票投资组合经理人连续三年未能超过市场平均表现，而且其中大多数人的表现远远低于常规。

以下是我对于所有机构和共同基金的谨慎建议：辞掉分析师和投资组合经理人，全部投资在市场上。这可以省去很多麻烦，且不说几百万美元薪水和佣金现在扔到了亏损的事业上。理柏先生告诉我，有的共同基金已经实现了这一点。这些共同基金仅仅购买标准普尔100名单上的所有股票，或是组成道—琼斯工业指数的所有股票，或是各种债券指数上的所有债券，根据定义这些也就等于市场平均值。这样做可以达到大多数大小投资者支付额外费用想要实现的结果，而且可能更好。

放弃某一具体的共同基金，转而进入某种只是购买市场平均值的共同基金，这样做是否有意义，这是你自己必须决定的事情。我在信孚银行参观后的收获，是了解了投资组合经理人的工作艰难所在。普拉特先生对达到平均值深感担心，这让我对自己的记录感觉好了一些——我的记录至今为止尚无任何值得自夸的地方。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十九章　关于做股票经纪人

吉列上涨了五个点，加上之前在期权上面的收益，还是不能弥补埃格斯特朗科技的价值缩水，到了 4 月底，我投资的10 920.31美元已跌至9 019.88美元，亏损了 910.42 美元。到了这时，我开始考虑自己应该成为股票经纪人。

在我考虑自己的负收入，再加上自己实现这一负收入所花的时间时，几乎任何支付报酬的工作都开始听起来不错。首先，我意识到要是在摘西红柿或是拆船，我的收入也会更高。即使我到联合劝募会担任志愿者工作，至少我也不会亏损那 910.42 美元。我想起加勒特女士在我整个挣扎过程中一直都在从中得到不错的收入。无论她个人在埃格斯特朗科技损失多少，都可以从我这里的几笔佣金得到缓冲。事实上，做一位股票经纪人是我迄今为止碰到的业已证明极少无风险的投资方法之一。



我发现，从有抱负成为股票经纪人的人交上申请表那一天开始，到他或她为客户提供建议的那一天，时间需要四个月。而美容院经营者拿到执照需要六个月，水管工人得到证书让下水道畅通则需要两年，与这些相比，当股票经纪人应该比较有利。在我开始进行手头上这个项目至今，已经可以两次成为经纪人了。当然，与从经纪人学校毕业所需时间相比，我花了更多时间将自己的投资搞砸。

一位有抱负的股票经纪人会被我之前曾参观的那种地方分支办公室所雇用。有三个月现场训练时间：处理订单、接电话、学会案头工作、为七

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系列考试做准备。七系列考试由美国证券交易会举办，包括华尔街的基本原则和规定。参加考试的人 60%可以通过，所以应该不会太难。通过者接着送往投资者的新进人员训练营，大多数都在纽约或其附近，进行三周的正规训练。

多亏了加勒特女士和她的关系，培基证券允许我在其曼哈顿中心的训练中心参观体验几天。我还得到邀请，在美林证券位于新泽西州普林斯顿郊外的训练营度过三天四夜。我打了很多电话、通过多个部门才得到这次允许，但很是值得。美林证券是排名第一位的零售公司，资产达到 20 亿美元。现在已有10 000名美林经纪人在岗，他们还会每年训练1 700名新经纪人，以补充人员流失。

我向他们推荐有 300 间房间、耗资 13 500 万美元的训练设施作为度假地点。该中心有奥运会尺寸的游泳池、短网拍墙球场，还有个特别的小厅，专门用于打台球。公司用一台充满茉莉花香味的弗格齐斩车接我，并让我住在一间令人愉快的双人房间里。

桌子上的小册子承诺有一种“不正式而轻松的氛围”。在“着装”一栏，我注意到休闲服装是白天的合适穿着，并推荐通常的商业着装去晚餐。对我来说，休闲服装意味着衬衣、裤子、鞋子和袜子，并不太意味着友好的环境，然而在我穿上运动衬衣和宽松裤大胆地走出房间时，遇到了很多人瞪眼，还有人在偷笑。除我之外每个人都穿着商业衬衣，而我则以“不打领带的家伙”而出名了。到了晚餐时，我换上了蓝色的运动夹克和宽松裤，对我来说，这就是通常的商业着装，结果却发现其他人都换上了我参加葬礼时才会穿的西服。

我发现这一点很奇怪，股票经纪培训人员——他们中许多并非来自有钱阶级——应该穿着如此正式。我猜这之后的理论是，股票经纪人如果穿着像百万富翁，就更有可能说服一位真正的百万富翁按股票经纪人的方式投些资金——直到经纪人吸引了足够资金，得以与其衣柜相匹配。这让我想起了第十六条有用的建议：

永远不要相信一位其套装超过你投资组合的经纪人。

食物很棒，绝不会让一位在“21”饭店或四季酒店当大厨的人尴尬。餐厅桌子上有冰的雕刻(是天鹅，不是公牛)，小而多汁的乳鸽穿着彩色草裙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

舞的裙子，大而厚的三文鱼上盖着黄瓜薄片，就像鱼身上的鳞片，还有法国/意大利/加利福尼亚州的红酒单，长得像一本不错的英国小说。我们一边吃，一边看着养鸭的池塘。

在第一顿饭时，我遇到了几位受训人员及其教授，一群和蔼可亲的人。他们大多数都很聪明、善于言谈，虽然有的刚刚来自失业人群。有一位来自南加利福尼亚的诗人，兰斯·詹克斯(Lance Jencks)，刚在石油天然气租赁项目中担任 800 电话操作员下岗。还有几位以前的汽车商(有一位来自威奇托的保罗说投资只是“另一种载体”)，一两位计算机销售人员，一位牧场主，一位芭蕾舞演员，一位刚进行小麦期货中亏光的人，一位没剩下任何东西组成财团的“财团主”，还有几位前学校教师。在整组 150 人中，我数了数共有 25 位女性，1 位黑人，剩下的则都是 26～60 岁的男性白人。在这些男性白人中，又有至少 15 位是失业的得克萨斯人。

晚餐过后，我看着受训人员打台球，直到他们回房间做作业，接着我到了巨大的室内游泳池独自来回游泳。直到第二天早上 8 点开始上课，我才再次见到他们。因为得到了一枚徽章可以通过各种保安，我可以自由地从一处到一处漫步。偶尔会有一位会议主任将我请到一边，询问我至今为止的印象。

我参加的第一个班级的配备像一个语言实验室，每张桌子上都装有电话。电话连接到下一个房间类似的电话机上，所以这些新招募人员可以来回打电话，练习学到的内容。很快，电话开始响了，我听了一些谈话，如果你学过西班牙语，会让你想起《贝贝叔叔的家庭》。这些对话都是用英语说的。我在训练手册上摘抄了一段，让你了解其中风味。

麦金泰尔医生(Dr. MacIntyre)，早上好。这是美林证券的特里·哈珀(Terry Harper)。您今天好吗？

还不错，谢谢。找我有什么事吗，先生？

麦金泰尔医生，我认识的许多医生感到他们在税收方面支付了太多收入。我今天打电话给您就是为了了解您现在做了些什么来减轻税收的负担。

减轻税收负担……嗯……当然，我的一些资金进入了退休账户。这是可延迟收税的……另外我的会计师一直也在让我购买市政债券，但是我还没有买呢。听着，我想跟你谈谈这方面的，但是现在我有个



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

病人。你能不能晚点打给我？

为这个练习想出一个结束部分。

这一类的练习一天持续几个小时。因为我在为期三周的学期结束前才过来，这些受训人员对类似对话都已经非常熟悉。有的人已经可以抛开写好的稿件，现场编出自己的开场白和结束语。他们已经学会了一种新的技巧，称为“克服障碍和反对”。他们已经学会如何问一些可自由回答的问题，让客户说话(“您怎么看的?”“这个如何吸引您?”“您对此感觉如何?”，而不是那些封闭式问题，从而让客户避免用的“是”或“否”回答的谈话。他们一直在接受教育“在销售电话中对最初的抵抗情绪做出反应”。他们也在学习“认可的技巧”、“探寻客户反馈”、“沟通的技巧”(“之前，您提到……”)。

我也坐在培基培训中心，发现他们新招募的人员也同样精通对话，尽管有的措辞存在着区别。在培基，大家谈论的是“重述需求”，“避免大量反对意见”，“辨认购买信号”，“在同等水平上支持”，以及“用客户的语言勘探金矿”。同样，他们还有一种对客户分类的复杂体系，我在手册上摘抄如下：

“线索”就是信息。“潜在客户”就是有声音或有面孔的“线索”。一旦你已经打了招呼、得到了答复，“线索”就成为“潜在客户”。“潜在客户”有了积极商业关系的潜力，就成为“合格潜在客户”。下面就是一个测试样本：要是你有理由再打电话给“潜在客户”，你就已经将关系升级到了“合格潜在客户”级别。

“客户”就是一位至少你已经为其开过一张票据的“合格潜在客户”。

很快，我就开始怀疑自己并没有准备好成为一位股票经纪人。这与我没有工商管理硕士学位毫无关系，也与我大学时微积分学考试不及格无关。让我无法成为经纪人的最大原因是我从来没有修过戏剧课程。那一群人中的一位会计师也向我透露，他也觉得自己不合适，自己接受的教育有残缺。在整个训练过程中，他都不善于探寻客户反馈，而且连续问了太多封闭式问题。

兰斯·詹克斯，就是那位已经和我成为朋友的南加利福尼亚诗人，拥有最大的优势。因为他曾经研究过奥尼尔(O'Neill)、贝克特(Becket)等剧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作家及喜剧作品，更不用说石油和天然气租赁的稿子，他甚至不需要思考，就可以克服障碍，重述客户需求。

在白天训练的时间里，一位受训人员可能扮演经纪人，另一位则扮演客户，接着他们互换角色，之后再对彼此进行评估。他们是不是逼得太紧？他们有没有结束？他们有没有建立友善关系？有一次他们缺了一位客户，就邀请我加入。这很有意思。我听到许多以前同实际经纪人谈话时用过的熟悉流行语和争论。有的台词是："虽然你的股票已经下跌，但并没有改变什么，"或是"你正在寻找的是具有成长潜力的东西"，或是"我们以长期投资为目的"等，都直接来自对话，而且一遍又一遍地练习。新的经纪人在昏迷时都能重复这些话。

对于记忆力不好的人，则鼓励他们准备提示卡片，卡片可以带回家，也可以在同实际客户进行电话谈话时翻阅。我看到有卡片提示如何介绍免税债券、如何说到共同基金、如何销售退休账户，甚至还有卡片提示在客户抱怨"但是我没有任何钱"时怎么说。在培基证券，培训主管艾尔·利维(Al Levy)(之后已退休)告诉我他曾经制作了一盘磁带，教大家在亏损后如何告知客户。这些说法我自己应该能复制出来，尽管我希望有机会听到他的版本。

我要感谢经纪人学校为我提供了第十七条有用的建议：

经纪人资历越浅，就越不可能自发地进行评论。

几年来，有一种趋势是采用越来越多准备好的回答，还有越来越多的对话囊括每一种可以想到的投资场景。事实上，在其他受训人员学习之时，我进行了一个实验，将美林的台词用在文学史上一些著名的悲伤时刻。在所有稿子中，我发现美林证券对于每一种可以想到的困境都有一种解决方法：

伊莱克特拉(Electra)：冥王(Hades)、冥后(Persephone)、死亡使者赫尔默斯(Hermes)、永恒的愤怒和狂暴、见识过所有谋杀和所有不贞小偷的神的孩子们，赶快来吧，我没有力量，我无法独自承受这样痛苦的负担。

美林：我理解您的感受(表示移情)，其他人也有这种感受(表明潜在客户并非唯一)，而且他们已经发现，有多种投资方式可以提供相当



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的稳定性。

苏格拉底(Socrates)：你真的认为，任何人明知坏事的坏处，还会对此有所期望吗？

美林：许多投资者将经纪人能照料客户的需求评级为他们的最高需求之一。您的期望是什么？

苏格拉底：那些认为坏事可以带来好处的人知道坏事的坏处所在吗？

美林：由于我公司的规模和深度，我们往往可以为客户提供通过普通投资渠道无法得到的机会。

美林：鲍勃·史密斯(Bob Smith)(您的合伙人、老板、同事，等等)要我打电话给您。他认为您可能对我们正在用来(减税、增加您投资回报、在市场上赚钱等)的一些策略感兴趣。请选择一种。

李尔王(King Lear)：无便生无，再说一遍……

美林：我一直在同这一领域的代理人谈论有关减少税收、增加收入的方法。

李尔王：现在如何！稍事小心你的言语，以免损失你的财产……

美林：我可以理解您对于谨慎的需求，所以提供保障原则的投资也许很合适。

到了第三天，我几乎已经失去所有成为股票经纪人的愿望。首先，我发现自己缺乏戏剧方面的才华。其次，我发现经纪人都不能有自己的邮件。任何送到办公室来的邮件，甚至是情书，都要由老板拆开，因为老板在寻找可能会让公司无法掌握的现金或支票。此外，一般的经纪人醒来的大部分时间都花在打电话给陌生人上。这种"陌生推销电话"是该行业很熟悉的特色，但我没有概念需要花多少时间。根据美林发放的时间安排样本，经纪人应该在一周的三天工作时间内花五小时，加上另外两个晚上花一个小时十五分钟打电话寻找新客户。周一到周五期间，公司推荐的最低努力为180个陌生推销电话。

为了打电话给新的人选，经纪人受到鼓励从多种渠道寻找潜在客户，包括讣告栏上尚在世的人的名单、关于大宗法律协议受益人的文章、高档社区的电话本，以及专业化的邮寄名单。美林发放的名单目录包括："110万名富裕的个人"、"国内的飞机驾驶员及其家庭电话"、"赌博和投资的阿

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

拉伯人"、"奶牛和新电影投资人"、"蓝筹股股东"，以及"投资很大的牙医"。

在培基证券，人们说要忽略牙医。现在牙医赚钱不太多，所以建议经纪人避免找牙医。医生也是个问题，因为他们从来不接电话，所以最好用印有凸纹、邀请参加学术会议的邀请函接近医生夫人。培基经纪人还受到鼓励，建立"备忘录档案"，上面写好期权到期日、支付股息日、退休基金到期日等日期，以指导自己何时该给那些人打陌生推销电话。

你也许已经开始疑惑：但是股票市场是怎样呢？也是如此。在语言实验室喝咖啡休息时间，只有几个新招募人员在报价机器附件逗留，而我则花了几个小时输入埃格斯特朗科技的代码 ATSI，以及吉列的代码 GS。有一次，来自缅因州波特兰市的戴维·比尔德(David Beard)加入了我的行列，他告诉我自己加入美林之前曾因小麦期货亏空。他说自己很急切地开始工作，这样就能弥补损失。我立即与他表示相同意见。

在历史上有多少位股票经纪人来自失败的投资者行列，这我不太清楚，但我已经听一位经纪人说，经纪人在股市上都是失败者。从一本历史书上我得知，最早的股票经纪人在大约 1600 年出现在阿姆斯特丹，但是书上没有说到他们怎么进入这一行业。在那位大鲁凯泽写的《金钱和投资的常识》一书中，我读到"经纪人"一词来自撒克逊语"broc"，实际意思为"不幸"。

股票经纪人通常声誉很糟糕，譬如，说他们老是犯错、善于密谋，甚至更糟。马修·约瑟夫森(Matthew Josephson)在《金钱大亨》中写道，在 19 世纪 70 年代，在农村小镇和村庄，股票经纪人夏季的拜访会让很多居民"由于惊慌关闭百叶窗"。这位作者还写道，在 20 世纪 20 年代，"典型的股票经纪人能言善辩，身着保守风格的服装，但脑子却并不太精明"。近来，也许多亏了牛市，经纪人的声誉有所改善。一次盖洛普调查哪种职业值得公众信任，股票经纪人在 30 种职业中排名 16 位。他们的评级与国会议员和建筑承包商相似，高于二手车商人，但是远远低于牧师。

如果暗示美林证券的受训人员从未在新挑选的领域投资方面接受实际课程，这就错了。那里有长达一小时关于股票和债券方面的各类课程，我本来也可以更早提到，不过在事后反思时将这些课程插进来，会让你更好地了解课程与诸如销售量等方面相对的重要性。

课程的目的是为了让新经纪人比他可能很快为之服务的客户至少提早一步。我曾听过两三次课，包括一堂关于市政债券的，另一堂则是关于



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美林贷款的各种方法("我们尾随在银行之后",一位叫哈穆先生的代表这样说),第三堂则是关于股票市场是否应该上涨还是下跌。最后一堂课实际上是罗伯特·法瑞尔(Robert Farrell)先生的讲座录像,这是美林的明星技术分析师。他关于"反周期和防守型股票"就像其解析一样引起了相当多的混淆。听众们有的担心在三天内他们就会在地方办公室里有自己的办公桌,人们可能会问他们股票市场究竟会上涨还是下跌,那他们该怎么说呢?

在最后一堂课上,老师问多少新经纪人觉得有资格推荐任何股票,没有一人举手。老师向大家保证,说他们身后有非常棒的公司,美林会为他们提供所需要的一切指导和好点子。接着他放了一部很有启发性的记录电影,其中有几位很不错的慢跑者带领一位盲人完成越野赛跑,上下岩石,穿越田地,绕过树林,盲人一路磕磕绊绊,最后终于胜利到达终点线。对我来说,这是结束培训的合适方法。

坦白地说,与信托基金、集团基金、有限合伙、外国投资、1 700种共同基金、一些期权、养老金、货币市场手段,加上经纪公司现在促销的各种"每周产品"相比,新招募人员并没有期望销售太多的股票。至今为止,美林提供了 150 种不同产品,其中半数都是在过去 5 年中发明的。受训人员受到鼓励获得不动产执照和保险执照,以进一步扩大产品线。他们还受到更多鼓励,参加美林自学课程——称为"唐纳德·里根(Donald Regan)学校",之后可以获得理财规划师执照。(该课程根据那位白宫顾问的名字命名,但该顾问之后已因污点辞职,所以可能他们现在已经将课程重新命名了。)

我是否曾提到美林经纪人现在都作为"理财顾问"为人所知?自从希尔森一雷曼最初称其经纪人为"理财规划师"以来,就有了朝这个方向的变化。在此之前,他们都是"账户主管"或"注册代表"。"客户的人"一词则将我们带回到 20 世纪 20 年代。从"客户的人"到"理财顾问",你可以注意到其中地位的提高,这方面的例子包括,股票经纪人就像监狱长而现在成为"行为科学家",体育教师现在是"运动治疗师",还有引座员现在是"人群工程师"。

他们勤奋练习的对话让他们准备好做"咨询型销售"。要是过去几个月里你曾接到陌生推销电话,你可能已经注意到这一点。新的经纪人,又称为理财顾问,看起来并没有在尽力销售任何东西。他似乎满足于坐在电话机旁,聊一些理财目标。"他什么时候才会开始推销呢?"你也许已经感

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到疑惑，但是他永远都不会推销。即使你告诉他你一直特别想要购买IBM，他也会劝阻你，直到你已经来到办公室，回顾了你的理财目标后。

就像一位培训主管解释的："在过去，以销售为导向的经纪人可能会说一些这样的话：'IBM 正准备好有所行动，我们美林认为您应该买进 100 股，'而今天，理财顾问会说：'先生，您最迫切关注的是什么？'"

这种方法就能让潜在客户带着列出自己所有资产的单子来到办公室，因为"理财顾问"必须了解你的资产才能回顾你的目标。自此开始，他可能会向你提供贷款部的贷款、保险部的保险、不动产部的不动产。最后，不销售任何东西的目的是为了销售更多，这就是咨询型方式的禅宗效应。

咨询型销售的另一个优点是，理财顾问成为客户需求专家。我可以看出，这样比摆出是股票市场专家的姿态要聪明许多。甚至在他做出糟糕的投资决策时，理财顾问还是客户需求专家，这样大概比双方成为熟人之前的状况更好。

在美林课程的最后一天，电话都连接到了外面的世界，新招募人员积极行动起来，运用美林熟悉的引用语言安排好回去后的约会。我没有得到允许直接参与，但可以坐着听整整一个房间的经纪人齐声说话，让人印象深刻。他们都说着诸如这样的话，"你好，这是美林证券的吉姆·雷诺兹(Jim Reynolds)。我对那些拥有理财目标并有兴趣实现其理财目标的人感兴趣。请问您有时间谈谈吗？……下周如何？"

我离开了训练营，对我刚交的朋友带着深深的留恋，但也确信成为股票经纪人并不适合我。在这个领域，没有任何时间考虑股票和债券问题。我很高兴自己足够早地意识到这一点，可以避免全职投入。我从美林新进人员训练营回到纽约，急切地想要回到主题。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十章 卖 空

还有一种策略是我决心要调查的：卖空。卖空是我假装听懂却对其意义没有任何概念的投资术语之一。二十多年来，任何时候提到这个术语，我总是有意地点点头，而且无疑我并不是唯一这样做的人。也许那些实际卖空的人也没有意识到他们做了什么。

同格里塞尔先生一起在他音响上听左翼智利音乐的那晚，我向他承认了这种无知。他解释说，卖空就是销售其他人的资产，希望从中获利。最初，这样做听起来似乎是犯罪，而且我也看不出将股票卖空与将布鲁克林大桥卖掉之间的区别。格里塞尔先生迅速更正了我的错误概念。

格里塞尔先生说，卖空是这样运作的。你可以致电你的经纪人，宣布说你想要某只股票如 IBM 下跌。经纪人建议你将 IBM 股卖空。如果你卖空 1 000 股，此时股票的卖出价格为 160 美元，那么就有 16 万美元收益立即增加到你账户上。要是你这样做两三次，我猜，你很快就可以成为百万富翁。除了将看得见的一切卖空，醒来时就靠卖掉你从来没有买进过的一大堆股票大发一笔横财之外，还有什么一夜致富的更好办法呢?

遗憾的是，卖空并不像听起来这样完美。结果你其实只是借了1 000 股 IBM 股票。事实上，你的股票经纪人已经到处问了别人，发现有一位 IBM 股东愿意借给你股票，这样你才能卖空。(任何卖空股票的人必须允许其他人将他的股票卖空。)

最终，那位你从他手里借来股票的人必须将股票拿回去，而你归还的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方式就是支付现在的价格。例如，如果你以160美元价格卖空了1 000股IBM股票，而六个月后，IBM的价格为200美元，那么你就需要花20万美元交割。因为你最初账户里已经因为卖空IBM得到了16万美元，所以在这一实例中你就亏损了4万美元。

只要你愿意，或是只要你账户里有足够资金达到股票目前价值的某个百分比，你可以持有任何你已经卖空的股票足够长时间。这就意味着你的账户里必须有相当多的资产净值，这样你才能在最初卖空价值16万美元的IBM股票。你只能将自己已经能支付得起的股票卖空，这打消了我对本来听起来是个完美计划的热情。另一个缺点是，所有卖空的股票股息都由原拥有者获得，而非股票借用者。

当然，如果你卖空股票，你是希望价格会下跌。在以上的例子中，如果IBM的价格从每股160美元跌至，譬如100美元，那么你就可以用10万美元归还所借用的1 000股股票，赚得利润6万美元。

格里塞尔先生告诉我，有一些短线卖空者，只是迅速玩几个点，而长线卖空者，则愿意等待几只不幸的股票跌至不值一文，这样的话等到他们归还在价格尚高时借用的股票就不会花太多的钱。例如，如果你卖空1 000股目前售价为50美元的某公司股票，你的账户里就会计入5万美元收入，若该公司破产，这笔收入就会是你的，可以保留。

很明显，了解你所拥有股票中的卖空股份，即多少股份已经被卖空，是个很好的主意。卖空股份名单公布在《巴伦》及其他金融出版物上。若许多普通投资者将某只股票卖空，这就意味着卖空者都错了，股票价格将会上涨；相反，如果仅有少数普通投资者卖空某一只特定股票，这就意味着股票价格很可能下跌。

没有人知道卖空是何时发明的，或是由谁实际想出来的。在美国市场早期，半数投资者卖空。在牛市和熊市最初的定义中，牛就是那些哄骗价格上抬的操纵者，而熊则是哄骗价格下跌的卖空者。20世纪20年代是卖空者全盛时期，当时有位著名的本·史密斯(Ben Smith)，绰号为“卖了它们”。

近几十年来，卖空变得不那么流行——也许因为难以了解的伦理方面的疑虑。打赌股票上涨与打赌股票下跌之间并没有伦理上的差别，但今天的专业卖空者作为华尔街的害群之马为人们躲避，遭人们鄙视、唾弃。我很幸运地通过格里塞尔先生认识了其中最好的一位专业卖空人士。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绰号为“抛了它们”的吉姆·查诺斯(Jim Chanos)在格里塞尔先生挂实验服的同一家清算行有一间办公室。据格里塞尔先生告诉我，“抛了它们”吉姆·查诺斯就像平底船铁渣一样受人欢迎，但对我来说，他看起来同一般的投资雅皮士没有太大的区别。事实上，他亲口告诉我，他与一般的投资雅皮士没有太大的区别——耶鲁大学毕业生，穿着羊毛套头衫，有三个孩子，房子在西切斯特，工作在华尔街——除了他卖空。因为这一点，他受到无数由大集团派来的侦探和间谍跟踪、调查、骚扰，这些集团都想要让他蒙上一些污点，让他有一些公众耻辱，并且实际上让他已经可怕的名声更加糟糕。

对他来说，这位“抛了它们”吉姆·查诺斯做一切努力是为了让大集团蒙上污点，并在能成功地做到这点时深感高兴。他的伟大成功来自鲍德温联合公司，当华尔街分析师在该公司股票为 25 美元时进行推荐的同时，他断定公司股票将下跌。随着股票价格一路上涨到 50 美元，他卖空了越来越多的股份。这是一种负面信念的严厉考验。你可以想象那种感受，卖空大量价格为 25 美元的股票，期待着很快将一钱不值，结果却面临着不得不在 50 美元时全部买进的前景。但这位“抛了它们”吉姆·查诺斯坚持这样做下去。

一位多头方投资者往往会受到仁慈的限制，因为股票价格最低也不会低于零，但卖空方却在对无限大进行挑战，因为股票价格上涨的高度没有任何限制。在理论上说，股票价格可以上涨到每股 100 万美元，若要将此股票卖空，就不得不提高到此价格以支持上涨，直到最终他被迫卖完同时/或者破产。

在鲍德温联合公司一例中，这样做就需要额外的勇气，而“抛了它们”吉姆·查诺斯就有充足的勇气——此外还有额外的资本可以坚持下去，直到股票开始下滑，最终跌落至 2 美元。同样，他并没有坐等灾难发生。就像那些多头方同行一样，卖空者会出去向客户鼓吹他们的坏消息，致电贷方和大投资者，在《华尔街日报》上发布负面消息，并尽可能地告诉很多人有关他们卖空公司的悲惨事件。用这种方式，卖空者就成为魔鬼的分析师，还有几家公司认为“抛了它们”吉姆·查诺斯最像魔鬼。“他们声称我是一种威胁，”他抗议道，“但我并不是一种威胁。我只是想让人们了解真相。”

自从卖空鲍德温联合公司成功后，“抛了它们”吉姆·查诺斯就开始将

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



卖空当作其职业，并继续搜寻糟糕状况。他的工作一直得到大批的一般华尔街分析师帮助，“抛了它们”吉姆·查诺斯将这些人描述为荒谬乐观型，他说那些人即使将头伸进泰坦尼克号的大洞里也无法看到洞，而且也会将沙皇帝国从“大力推荐”小看为“强烈持有”。对于卖空他有一种救世主般的热情，并将此看作清除市场上愚蠢行为的方式，也是对抗同他竞争的经纪公司那些为自己服务调查而推销的手段。

“你现在在卖空什么?”我问道，“得克萨斯，”他说，“如果我可以卖空纽约不动产，我也会这么做，但我尚未找到一个好方法，所以我只好去卖空得克萨斯。得克萨斯银行、得克萨斯自助餐厅、得克萨斯石油服务公司，特别是那些二流公司。我在卖空所有这一切，而且我可以等待。”

卖空需要大量耐心，也需要大量资金支付。由于我这两者都极少，我决定不去追随“抛了它们”吉姆·查诺斯。不过后来，各位即将看到，我又改变了主意。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十一章 回顾迄今为止的进展

我在隆冬时节离开家已有六个星期，但是在春天我回到家时却有些沮丧。到了5月，我还拥有的2 500股埃格斯特朗科技价值为3 281美元，票面损失1 719美元；而53股吉列已从每股79美元上涨至88美元，盈利477美元。总的来说，我通过培基证券投资的10 920美元目前价值为9 399美元，还不包括机票、电话费以及其他杂费。

同时，市场整体已经上涨了35％以上。我自己的损失本身已经无法承受，然而看到整体的上涨更是让人绝望。每一篇关于伟大牛市的头版文章都伤心地提醒我在这种激动人心的时代本来应该赚到几千美元。无论你在每一个购买股票周期开始时多么乐观，最终你会记得最后一次发誓再也不购买股票的时候。股票玩家的誓言——“再也不买一股”，总是被一次又一次地说出来又忘掉，就像人们熟悉的那句宿醉后的誓言——“再也不喝一滴”。

最糟糕的是，我的朋友和熟人还是认为我做得非常不错。不辜负他们的期望——这种如大山一般的压力也是我不得不面对的另一样东西。

要是我可以重新来一遍，我绝不会泄露埃格斯特朗科技最初的票面盈利，告诉某个可以听见的人说我做得多棒。同样，我也绝不会说一些这样的话，“既然有了培基，为什么要去麻烦赛马？”这些话都有助于让我的朋友深信，我取得了巨大的成功。此外，他们也看到自我开始这次投资旅程以来，道—琼斯指数一路都在上扬，他们都羡慕我在合适的时机做了合适的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事情。“你正好在繁荣昌盛时期、机会很大的时候到了华尔街，真是太棒了！”很多人这么说。他们不断问我何时搬到林阴大道，这让现实更为痛苦。

有几位还向我寻求投资建议。我知道自己一直在给各位有用的建议，但在我这次投资之旅过程中，有了迄今为止的结果，我居然还被看作投资建议的珍贵来源，这可真可怕。我提到自己，只是为了作为一个例子，表明我们对于想要仿效的——从街坊天才到电视上的金融界名人等所谓专家们——的实际表现究竟了解多少。

由于我并不想让那些相信我的人失望，我经常告诉他们一些在华尔街旅途中道听途说的消息，诸如：“雅培制药看起来不错，准备好大爆发了，”或是“海湾与西方工业 48 美元是被低估了，”还有“亨氏将一直上涨到 50 美元”。与详细叙述我自己的一手经验相比，这让他们高兴得多。

我已经开始理解为何普通投资者有时候对于没有赚到的钱相互撒谎。在牛市中承认自己失败，这就像说自己在威尼斯过得很不愉快一样困难。承认自己在威尼斯过得不愉快，这就违背了 800 年来的浪漫期望。始终认为威尼斯浪漫的朋友，绝对容忍运河的某种气味或是失恋的人说一些不高兴的故事。我的投资组合至今为止的实际情况让我想到这一点。

我尽可能长时间地装门面，从说“埃格斯特朗科技表现很棒，我的资金已经翻倍”，逐渐到说“我做得相当不错”，再到“事情还行。”我希望这种“还行”的说法会让人们不会继续询问，但情况并非如此。在好几次聚会上，我都接受了仰慕者的祝贺，他们宣布：“他以前从来没有挣到任何钱，但现在他已经找到了合适的位置。”

回到家，妻子和孩子们都记得我很自豪地拥有埃格斯特朗科技的令人兴奋的前几周。早在我已经开始亏损时，他们还继续认为我在赚钱，尽管我曾几次暗示，让他们准备接受真相。幸运的是，他们从来没有打开寄到我家的培基证券每月账目。

一旦告诉了他们真相，我就发现自己在想方设法寻求责备别的事情或别的人。首先，我竭力责备整个体系。你做得越糟，就越深信华尔街受到非法操纵，情况对你不利。在我见到没有时间分析的分析师、不能超过平均值的投资组合经理人、尤其是忙着练习对话的股票经纪人后，我已准备好不再相信任何人。

然后，我想起半个国家的人都在华尔街赚到了钱。在牛市时期责备体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系太荒唐了。

之后，我竭力责备经纪人。我在怀疑，加勒特女士怎么能凭着费城某个白痴的话就引诱我买了埃格斯特朗科技呢？她怎么能坚持说谎话、坚持乐观精神、坚持愉快的展望呢？我怎么能在最初挑选了这么一位愚蠢的经纪人呢？

还没有深入考虑这些，我就想起自己已经有太多的其他经纪人来继续这种幼稚的悲伤。让我们面对这一切。琳达·加勒特并没有让我买埃格斯特朗科技，是我自己坚持要买的。在我的经验中，对于经纪人的主要抱怨，即说他们给客户施压，接着“搅乱”账户以得到更多的佣金，是没有根据的。我一直在没有得到任何鼓励的情况下搅乱了自己的账户。总是打电话给经纪人的是我，疑惑为何某东西并没有移动，或是建议我们改投到更有利润的别的什么。

吉列是加勒特女士的建议，但是又一次是我打电话给她的。在头几周以后，我总是打电话给她，她从来没有打电话给我。要是有任何事情的话，就是经纪人有可能等待客户自己投入，而非受到不公正指控的搅乱。

从经纪人的角度考虑以下这一点。要是他聪明的话，他总是会同意客户的建议，而不会竭力推销自己的建议。要是结果表明客户正确，经纪人也会看起来不错；要是结果表明客户错了，经纪人也总是可以说“那是你的意见”。

我明知我的经纪人就是销售人员，为什么不能将她看作销售人员呢？毕竟，我去过经纪人学校，但还是坚持我的想象，认为加勒特女士是位专家，也是一位应该为我的结果受到责备的父母式人物。我并没有期望鞋子销售人员对足病学有任何了解，所以我为什么应该期望经纪人对金融有任何了解呢？整个经纪人与客户的关系太复杂，不能仅仅责备经纪人。

反过来指责的第三个阶段就是责备我自己。至此，我得出结论，我注定要失败，是逆境的迈达斯(Midas，指传说中能点物成金的国王)，我碰到的一切都会很快破产。有人告诉我，这是一种常见的原始态度。我曾观察到很多朋友说，“我碰到的股票都会死亡，”“让我买进这家股票，这家公司就没有希望了，”或是“对我来说，每一笔投资都是完全的亏损”。

在这种自我贬低的精神中，我回顾了一切——那些我错怪过的人、错过了的最后期限、犯过的错误，就好像从某处我可能找到明显厄运的原因。我是自己在华尔街里最大的敌人吗？我在怀疑有一个致命的缺点，或是什

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

么愤怒之神，让我糟糕的表现成为过去的结论。为什么我还在受惩罚呢？

我知道，这听起来很愚蠢，但是普通投资者已经没有任何对于其离奇负债历史的合理解释了。我曾碰到一个人，他告诉我他曾在一只计算机股票价格为4美元时买进，眼看着涨到了50美元，接着又没能在股票跌至40美元、30美元、20美元时出手，并继续持有，直到最终跌到2美元。他怀疑自己被施了催眠术，并疑惑是否与他没有告诉银行他犯了一次对他有利的错误有关。我认识的一位女士以80美元的价格买进了斯伦贝谢，结果却看着股票价格骤跌到30美元，她认为这也许与她在上一次能源危机时期还开着一台非常耗油的汽车有关。

一旦你进入了这种注定要失败的状态，就有可能持续几个月。幸运的是，对我来说并没有持续那么长时间。史洛利·布罗尼克(Srully Blotnick)说服我放弃了这种状态。

史洛利·布罗尼克！这是一个你绝不会忘记的名字。我回到当地图书馆寻找新的方法，而这个名字在图书馆的卡片目录中吸引了我的注意力。他的书名为《赢：成功投资的心理学》，出版于1979年。该书是基于布罗尼克先生从1966年到1976年期间对于1 103位普通投资者长达10年的研究。他追踪这些投资者经过一次牛市、一次熊市，以了解他们的资金变动情况及其原因。（最近对于布罗尼克方法论的批评丝毫没有打消我对其研究结果的热情。）

在这1 103人中，仅有53人实现了可观盈利，仅有4人“做得相当不错”。大多数人的最终资金都少于初始资金，对我来说这并不令人吃惊。关于其原因的解释，布罗尼克说出了有趣的几点。考虑到我目前的心态，对我来说最有说服力的就是，普通投资者并不是命中注定失败。普通投资者首先，以及最后都是由自己投资的愚蠢办法注定会失败的。

布罗尼克先生找到了在那些所谓世故玩家中亏损最大的人，他们就像我一样沉迷于华尔街话题之中。他研究的53位成功者中没有一人是“热切研究市场的人”，这就让人大开眼界。这也让我想起一位近亲，她将通用食品股票锁在保险箱里不管达二十年，期间经历了五次市场周期，几百位分析师将该股票从他们“买进”和“持有”名单上增加或是删除，最近才在收音机里听到通用食品即将被接管。她打电话给经纪人，发现原来1万美元的股票现在价值18万美元。我在关注着每天的报升和报跌信息时听到她发财的消息，这让我总结出第十八条有用的建议：



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受到关注的股票极少升值。

布罗尼克先生发现，在对市场的了解——至少对普通大众而言——与成功投资之间并无相关性。他说，挑选一只“热门”股通常很愚蠢，而购买金融出版物以得到投资方面的优势也极少能物有所值。首先，你已经亏损了购买出版物的费用。我应该提到，我现在已经以每年 400 美元的费用订阅了《价值线投资调查》，70 美元订阅《巴伦》，175 美元订阅艾尔·弗兰克(El Frank)的《谨慎投资者》，此外还会偶尔花 50 美分购买《华尔街日报》。随着我越来越关注这一主题，我邮箱里通讯的数目也呈指数扩大，而从这些建议中得到的收益却趋向于零。

布罗尼克最有用的发现就是关于短线投资和长线投资。在我看来，这就是我问题的根本原因。我买进埃格斯特朗科技是希望实现短期利润，然而在其立即升值后，我又继续持有，希望能有长期收益。到了下跌后，我又卖掉了一半，在心里提醒自己说我是一位短线投资者。

接着，我又买进吉列，希望实现长期盈利，但从股票开始上涨几个点后，我就开始心痒，准备出手。事实上，我在三周后就一直心痒，想要卖出。

当我发现布罗尼克先生住在纽约、在《福布斯》杂志上写专栏时，我立即打电话给他。我很遗憾我们没有见面，但有了长达半小时精彩的电话交流。他告诉我，他的研究还在继续，就他所知，普通投资者就像以往任何时候一样可能亏损，虽然在目前的市场中很多人已经暂时盈利。我告诉他我没有盈利，而且我已经投入了几百小时的努力，却几乎看不到任何回报。

“前 500 小时不会有太大的差别，”他说。

“不会吗?”

“研究市场的人常常没有意识到这一点。500 小时的了解可能很危险。”

“我可以看出来。”

自此开始，布罗尼克先生听起来更像是一位精神导师，而非投资顾问。他对我的建议是：了解你自己。

“短线交易商可以靠短线交易赚钱，”他说，“长线交易商可以靠长线交易赚钱。有很多种办法可以玩市场，每一种都对一些人起作用，但不一定对其他人起作用。如果说有什么必然性的话，那就是——那些知道自己是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谁并根据这一点投资的人可以赚到钱。而那些不知道自己是谁的人永远也不会成功。你必须找到对自己正确的方法，并且坚持下去。"

我仔细考虑了这一点，意识到我实现并得到了盈利的唯一一次就是由克劳福德先生建议的短线期权。我突然想到，与我过去所想象的相比，我更适合进行这一类短线交易。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十二章　前往芝加哥

当我正坐在家里，思考布罗尼克先生的建议时，突然我看到电视上播放的有趣的广告。广告与期货和期权有关，也就是那种我怀疑自己是否应该全职进行的短线投资。有一条广告宣称，“投资者在三周内资金将翻倍”，另一条则声称“两天内实现120%的盈利”，第三条提到“无限向上的潜力，预先确定的风险，”还有第四条广告词挑战性，“只有那些敢做的人才真正活过”。每一条广告都以这个短语结束：“过去的业绩绝非未来结果的保证。”

这些广告中提到的交易公司总部都设在芝加哥。于是我决定冒险一试，买了一张机票。

芝加哥不再是全世界的屠猪之城，自从1959年关闭牲畜围场后就不再是了。等到猪到达芝加哥时，都已经制成了熏香肠。芝加哥也不是粮仓，除了在煎饼店。最近，芝加哥成了全世界的猪的期货之城，其中包括期货买卖制造者、大豆买卖选择权销售者，也是全国商品保值者之城：激烈、沙哑、喧嚣、倒头肩模式。

我在7月中旬到了芝加哥，在市中心一处廉价的宾馆找了一间房间。接待的人告诉我，他兄弟就是一位期货交易商。我妻子家住芝加哥的朋友有无数朋友在做商品交易。在街上，几乎我问到的每一个人都知道商品交易所的位置，即交易场所在的河边玻璃高楼里。

我一边提醒自己期货就是一份在未来以今天同意的价格购买某物的合约，一边前往商业交易所到林沃达克开立一个账户。也许你曾听过他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的广告：立即入门、专业服务、操盘手每天 24 小时站着、每手交易仅收 25 美元。我本来也可以继续寻找培基证券，因为每一家一流经纪公司都有期货分部。但精明的短线交易商不会将钱浪费在佣金上，而林沃达克就是一家折扣经纪。

林沃达克总裁巴里·林德(Barry Lind)正在竭力成为猪腩肉交易的查尔斯·施瓦布(Charles Schwab，嘉信银行创始人)。在商品交易所大厅，我直接在电话簿上找到了他本人。你可以用这种办法找找梅芮尔(Merrill)、林奇(Lynch，同前一人为美林证券创始人)、普鲁邓希尔(Prudential)、百奇(Bache，同前一人为培基证券创始人)、希尔森(Shearson)、雷曼(Lehman，同前一人为希尔森·雷曼公司创始人)、迪恩(Dean)、惠特(Witter，同前一人为添惠集团创始人)、佩因(Paine)、韦伯(Webber，同前一人为普惠集团创始人)，甚至施瓦布先生。立刻，我就感受到芝加哥期货和期权人容易接近、随意、友好的特点。

林德先生说他正准备乘利尔喷气飞机出城，所以将我转给他的助手，公共关系部主管查克·爱普斯坦(Chuck Epstein)。爱普斯坦先生的办公室在这幢宏伟的绿色大厦第十七楼。他的墙壁上装饰着非常特别的海报。海报由商品交易所委托策划，展示着自由企业的好处。我想得到几张，但爱普斯坦先生说已经有人投诉，这些海报已经停印了。

我们站在窗前，爱普斯坦先生指给我看过去的福顿街市场所在地。爱普斯坦先生说，福顿街市场卖蛋的摊位，曾经是一度让芝加哥著名的实际商品市场最后残余的痕迹。那时候洋葱就是洋葱，一蒲式耳玉米也有其有形财产。现在一蒲式耳玉米已经成为一种"结算的方式"。猪也是如此，还有木材，以及股票组合。过去被称为"畜牧业"的用法已经不再使用，现在已改称为"现金市场"。

每一份期货合约还是被称为"车"，即"整车装"的简称，以纪念以前商品依靠铁轨运输的日子，虽然现在火车已经不在此停留了。牛交易商靠一车一车的牛谋生，却从来没有仔细看过一头奶牛。大豆商不需要从兔饲料中找出大豆。你问问当地小麦商他的谷物来自什么地方，他会向西指着爱荷华州或内布拉斯加州，脸上露出糊涂的表情，接着耸耸肩。"现在发生的，"爱普斯坦先生说，"就是交易本身已经成为一种目的。"

从商品交易所大楼办公室里，你可能认为在整个中西部地区生长的唯一东西就是期货生意。爱普斯坦先生向我展示了一张我们楼下某处交易



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大厅的图表，其中有 900 人在标准普尔交易区买进或卖出股票组合，或是在长期国债区买进或卖出债券，在那之后就是德国马克，奶牛旁边是日元，法郎在木材旁边，诸如此类。他说，1960 年美国共有 400 万份期货合约交易，大多数都是农业方面的。到了 1986 年，共有16 000万期货合约交易，是过去交易量的 40 倍，代表了价值为 10 万亿美元的理论商品。

爱普斯坦先生提醒我，这价值为 10 万亿美元蒲式耳、篮子或是车的商品从来没有送过货。有关这一生意的一切都是理论上的。“下面是个狂热的市场，”他说，“处在最佳状态的自由企业。”

我离开爱普斯坦先生，沿拉萨尔大街去参观芝加哥商品交易所的竞争者——位于一幢著名艺术装饰大楼的期货交易所。几十年来，期货交易所一直是主要的交易所，直到商品交易所趁其不备，凭借第一家货币期货及第一家期货组合交易而领先。不久，期货交易所又凭借吉利美期货合约及长期债券期货交易赶上。最近，期货交易所又增加了一个巨大的新附属建筑，连在原大楼的后面，只用来进行股票期权和股票指数期权交易。

我从在两个交易所拿到的小册子了解到下面关于期货的历史。最早为人所知的期货交易于2 000多年前出现在巴林群岛，当时一位商人以托销方式拿走货物，等到之后于印度销售。所有期货的基本前提——“现在买进，之后付清”——从最早的文明开始就已经被人们接受。希腊人和罗马人进行期货交易。在中世纪时期，所谓的远期合约也是农村集市上常见的做法。

日本人在 1730 年左右开始进行大米期货交易。英国人尾随其后，于 18 世纪 80 年代进行棉花期货交易。在北美，美国内战后开始流行这种做法。尽管最早的美国交易所即芝加哥期货交易所于 1848 年开张，但当时仅用来在原始型现金市场销售实物燕麦和实物玉米。直到 1865 年，期货交易所管理层才想到现在支付玉米价格、后来再送货的方法，这就是到期执行合约，也是现代美国期货的祖先。

不久以后，有人想到了销售自己并不拥有的玉米。这就是创立时的“短仓”。从那时开始，几百种商品已经在股票交易所和/或商品交易所的交易区进行期货交易。

直到 1919 年前，商品交易所在很大程度上还局限于黄油和鸡蛋。后来又增加了奶酪、土豆和洋葱期货。到 1945 年，交易所增加了火鸡。战后的火鸡合约是接近完全发展机制的第一种期货。这次成功导致 4 年后开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始有冷藏鸡蛋期货合约。冷藏鸡蛋的优点是不会变坏，这就吸引了任何考虑实际送货的人。

1954 年，商品交易所增加了铁和废料金属，此外还有其他非食用商品。至于食用商品方面，交易所开始有了苹果交易场。1961 年，以上所有商品的利益都减少了，交易商们重新在下午打皮纳克尔牌，商品交易所开始有了现在著名的猪腩肉合约。究竟什么是猪腩肉？我一直想象那是一堆内脏，而且也好奇为什么有人会花钱购买，货送到的风险也要小得多。原来“猪腩肉”只是“咸猪肉”的另一种说法——没有切片、没有熏制、将冷冻的厚块堆在一起。

商品交易所的猪腩肉合约成功后，1966 年开始通过活猪期货合约进行整头猪交易。1971 年又增加了饲牛，之后又有了整条食物链上各种动物的期货。接着，交易商厌烦了，每个人都厌烦了。如果没有经济学家密尔顿 · 弗里德曼(Milton Friedman)，交易所也许已经从芝加哥消失，因为在弗里德曼的帮助下，活猪可以转换成德国马克。到了 1972 年，有了外国货币的期货交易。在另一边的芝加哥期货交易所，对玉米和大豆的漠然启发了另一位经济学家理查德 · 桑德尔(Richard Sandor)，他发明了吉利美债券期货合约。这就是世界上最早知道的金融期货。

期货行业越发展，农业与其的关系越小。到了 1982 年，期货交易所增加了股票指数期货。在纽约，商品期货交易所和纽约期货交易所临时准备了他们自己的金融期货，接着是期权，之后是期货的期权。你不再能凭交易所的官方名称了解其进行什么交易。咖啡、糖和可可交易所也交易消费者价格指数期货。

与过去 10 年相比，之前的 100 年看起来只是激烈壮观发展的慵懒序曲。随着交易量在整个行业达到 5 倍，根据上次统计已有53 000位注册销售人员为 383 家经纪公司工作、6 000位交易所经纪人、1 200位商品组合运作者、2 100位交易顾问，在期货交易方面的专业人士总人数达到65 000。这就是我要面对的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十三章　开立商品账户

我还没有在芝加哥安顿好，就与爱普斯坦先生商定开立一个商品账户。通常只要拨打 800 热线或是走进街上各种经纪公司就可以完成这一过程，但爱普斯坦先生个人对我的情况有兴趣，同意陪同我走到他办公室楼上的销售部完成纸头工作。

销售部里遍布着打陌生销售电话的声音，从个人桌子旁寻找潜在客户，使用我记得在美林证券听到过的一些引用语言。经过他们身边时，我听到下列对话的部分："我找某某某，""您告诉我可以 5 月再给您打电话，""上涨了 0.3 美分，""您对什么市场感兴趣?"以及"我们是世界上最大的折扣商品经纪"。

爱普斯坦先生让我坐在一张长桌旁，递给我几本解释期货市场的小册子，还包括一份申请表和一些法律文件。在我看这些材料时，他在我身后踱步。很明显，政府已经增加了纸头文件的负担，所以他一直在念叨、"政府，政府，政府。"对我来说，纸头工作看起来很是简单。我必须填上自己的名字、地址以及估计净值——不会超过超市里填写支票兑现卡申请表时要求填写的内容。接着我必须签署两份表格，表明我理解我损失的金额可能超过我起始的资金，我可能会彻底破产、陷入贫困、必须"增加保证金"，还有其他不太可能的灾难。要是认真想起来，也许这些灾难会阻止任何人进行期货交易，就像想要实际上给救生衣充气就可能让我们都拒绝飞行一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我想在读完内容前就签名，但爱普斯坦先生要确保我了解了所有令人不快的细节。整个填表过程花了10分钟。

接着就该存入钱了。林沃达克要求客户存入5 000美元才能开立账户，而我没有。爱普斯坦先生同律师协商过，律师说可以提供特例，既然我正在写一本书，可以用2 000美元开户。我提供了一张个人支票。爱普斯坦先生再次咨询了那些要人，说在我"启动资产"前支票必须入账。这也许要花上三天，要是一位动机特别强的投资者对此绝对无法容忍。我打长途电话给家乡的中央信托储蓄与信贷服务，要求他们电汇资金，但他们拒绝了。一位职员说他不能听出是我的声音，没有证据表明打电话者是我本人。"为了保护您，"他解释道，而我甚至还没有告诉他我要拿这笔钱做什么。

我和爱普斯坦先生一起研究了这一困境，同时一起灵机一动，可以用信用卡进行期货交易。用信用卡这一想法听起来很合理，但那些要人说他们还没有这项设置。然而，这一想法确实让我们找到了实际的解决办法，要是你在芝加哥也缺现金而且很迫切地想要进行期货交易，我推荐这一办法——旅行支票。

我在距离商品交易所几个街区的密执根大道找到了美国运通的旅行办公室。我向一位非常宜人的赖利(Riley)夫人递上我的信用卡，接着就拿到了2 000美元投资资本，时间不超过买一张飞机票的时间。"旅途愉快，"我在支票后面签字时她主动说道。我回到林沃达克，将支票背书给他们，我的账户就得到批准了。爱普斯坦先生给了我个人交易代码，加上一个一天24小时随时想要都可以下订单的800号码。

下一个问题是交易什么期货。在这个问题上，爱普斯坦先生也一如既往地提供了帮助，还有比尔·莫舍尔(Bill Murshel)，竞争机构芝加哥期货交易所公共关系部的人。从他们两人那里我收集了能搬动的所有小册子，接着躲在我的廉价旅馆里研究这些材料。我读到的标题有："出售看跌期权、跨式套利以及组合"，"看涨期权差额"，"倾向下跌的垂直看涨期权跨价工作表"，"方法交易"，"交易商的记分板"，以及"认识买家和卖家"。

我花了几个小时研究投资菜单，这占了法律页面两页，其中列出了100多种不同的期货，而这些期货的期权又有不同的交货月份、不同到期时间，以及为每一份合约提供担保的不同金额资金(准备金)，这些让一切更加复杂。准备金是期货行业的关键因素，让这一行业风险颇大，同时也



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很有盈利潜力。通过投资相对较小的金额，譬如，任何给定商品价值的5%～10%，投资者可以控制该合约所代表的整个金额。例如，要求有500美元准备金购买一份银期货合约，让买家得以控制1 000盎司银。在出售时，1 000盎司银价值7 000美元。如果价格在合约期限内翻一倍，投资者就会实现7 000美元盈利，或者说是他原始500美元的14倍。但是，若价格减半，则他也损失了7 000美元。

我还是不清楚如何进行交易，于是前往两大交易所的参观者长廊一趟，希望可以找到一些重要线索。两个长廊都在交易大厅上方，可以完全看到下面发生的一切。导游描述说这是“半英亩经济活动，国家经济的心跳，其中风险与机遇并存”。

在不同的录像终端，参观者受邀坐下来进行模拟投资决策（“要卖出您的股票请按1，持有股票请按2”）。我按了不同组合的几个按键，最后总是有个声音说：“就像您所担心的，股票市场正在下跌。坏消息吗？”而只要你已经购买了期货或期权保护你的股票投资组合就不是！

从按键盒位置，我观察着24个不同交易区的活动，几百个穿着运动鞋和颜色一致的运动夹克的人在边界奔跑。在每个交易区中心，都集中了最大密度的挥舞着手臂的狂热者。金融区密度最大，在芝加哥期货交易所的长期国债期货区，很难看出人们在那里如何呼吸，更不用说确定谁正在向谁做出什么手势。有位旁观者告诉我，他曾有一次见到人群一起前后摆动，组成一个危险的波形，让所有的交易商都跌倒在地，有的人跌倒后还在继续买进和卖出。

农业区——生猪和牛、玉米和大豆——主要集中着中年男女，从年龄上来看可以当金融区交易商的父母。很多人都站在那里看报纸，看起来似乎无事可干。外币区在总体混乱程度上居于债券与农业区之间，交易商年龄也居于二者之间。

在这些拥挤的交易区周围，一群人面对着错误的方向，也就是说，他们背朝着活动区。这些人似乎在朝他们的前面方向做手势，接着又转过身看一眼交易区。有位导游告诉我们，他们是交易区和交易台之间的信使，交易台可以凭竖立的大牌子辨别出来，例如，“林沃达克”、“培基”、“美林”、“海因豪尔德商品”等。信使在看交易区和打手势之间还会发出手写的纸条，就像飞盘一样飞动，神奇地落在10～15码之外适当的交易台上。

我离开了参观者长廊，再次去拜访爱普斯坦先生，告知我所看到的情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

况。他给我总结了一下大厅里的职业等级体系：最底层是信使，其中很多人都是大学辍学者，他们靠打手势和飞动卡片拿着比较微薄的薪水，期待有一天可以进入交易区；下一层是记录员和巡视员，这是交易所提供薪水的职员；最后是交易商，根据不同类型的风险和酬劳分类。最保守的是交易所经纪人，他们为外围客户进行买进和卖出，收取佣金。然后是做投机抽头的人，他们冒较小的风险，买进和卖出期货实现快速盈利。接着就是日交易商，他们会采取更长也更冒险的头寸，但是到了每天结束时都会从市场出来。还有定位玩家，他们连续几周甚至几个月里利用有利的大趋势。最上面的则是抢利差者和观望者，他们从一个交易区到另一个交易区对其赌注进行套期保值，在期货和期权之间来回走动，就像格里塞尔先生在纽约所做的一样。

“最终，”爱普斯坦先生说，“这是一场零和博弈。有的人赚了一美元，别的人就一定会损失一美元。”有了所有这些人竭力谋生，而每一个人的盈利都是其他人的亏损，这绝非友好的行业。

至于我该怎么做，爱普斯坦先生说，如果他是我，他一定会“跟进”日元，虽然他本人会避免做任何交易。他同样给我看了林沃达克发行的建议公告，其中有一到两种那天的最佳投资对象。公司正在推荐某种称为德国马克跨式组合的产品——同时买进 48 看涨期权并卖出 49 看跌期权。根据爱普斯坦先生的解释，我了解到跨式组合大概就像同自己扳手腕。实际上，他说如果德国马克本身价值上涨我就会赚钱，但是如果上涨太多我又会亏损。

尽管林沃达克没有提到猪是最佳投资对象，我还是告诉爱普斯坦说我一直很钟情于猪，因此更希望能投资在生猪期权方面，而非日元或德国马克。

为了有更多的信息，我约好了去见见拉尔夫·希尔维斯坦(Ralph Silverstein)，这是我家人一位朋友的朋友，多年从事农业区交易。他在芝加哥期货交易所较高层有个办公室。我在接待室等待时，听到几个人在大叫：“豆子创新高了！豆子创新高了！”

希尔维斯坦先生是位令人愉快的中年人，他现在已经不在交易区竞争，他说很高兴将那种折磨留给年轻人。就像众多年纪较长的交易商，他已经搬到楼上，在计算机屏幕上关注动向。他已经养成习惯看曲线，而且在我们面谈时几次站起来去看看显示器上的图表。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就像在股票中一样，基本面派与图表派之间的分裂在商品交易中同样存在。基本面派研究天气报道、饲育场报告、贮料筒利用、谷物销售等方面，而像希尔维斯坦先生一样的图表派则质疑类似事实的相关性，直接从弯弯曲曲的线条中获取交易线索。他们时刻看着显示器，空闲时间则对着用超大尺寸的活页夹收集的每周图表沉思，用游标卡尺测量波峰和波谷，就像水手们安排航线时一样。

在我们谈话的那一天，大豆是希尔维斯坦先生的主要关注物，但当我向他问及玉米时，因为我任何时候吃的玉米都超过大豆，他告诉我今年对玉米来说是个好年头，是丰收的一年，而且更关键的是，玉米有不错的图形。“这就意味着你会建议我买玉米期货，”我大声地说出我的假设。“当然不，”他更正道，“你不应该做买家。你应该做卖家。”

他建议我“出售”一些玉米期货，这也就是商品市场相当于卖空股票的说法，也就是说，在没有实际拥有某物时先因为该物得到付款，之后希望价格会下跌。这样做还有某些诱人的结果，之后我会进行讨论，但现在让我觉得困惑的是：要是今年对玉米来说是个好年头，那么我为什么要在市场空头方下注呢？

关于这一方面，希尔维斯坦先生解释了商品与股票之间的重要区别。如果公司在实际生活中表现不错，在股票市场上其股票价格就会上涨；而对于商品，如玉米而言，如果在实际生活中表现不错，在商品市场上其期货价格就会下跌。对于在正向方，或者说多头方的商品投资者来说，可能发生的最糟糕的事情就是大丰收，可能发生的最好事情包括旱灾、瘟疫、火灾、飓风、地震或其他类似灾难，让任何商品实物消亡从而导致奇缺，推动价格上涨。由于这与我在华尔街学到的情况相反，我写下第十九条有用的建议：

事情变得越糟糕，其期货就越好。

为了进一步证实希尔维斯坦先生关于卖空玉米的建议，我联系到了乔丹·霍兰德尔(Jordan Hollander)，一位著名的玉米交易商，他的家族在期货交易所拥有历史最悠久的连续成员资格。他同样也已经提升到楼上的办公室里，但我在那里没有见到计算机。我看到一个肾脏形状的丽光板桌子，还有一个来自汽车零件商店的女子色情挂历，此外还有几样东西你可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能会猜测来自艾森豪威尔政府时期的时代文化密藏器。霍兰德尔先生穿着时髦的背带，看上去好像也曾在艾森豪威尔政府任职。

事实表明，霍兰德尔先生非常有帮助，而且消息灵通。他告诉我说，他父亲奥斯卡(Oscar)早在1919年时就在从事玉米交易。而我面前这位霍兰德尔先生自从20世纪40年代离开空军以来就一直从事玉米交易。他还有个儿子也在这一行业，这就让霍兰德尔家族三代人在进行玉米交易。

我问霍兰德尔先生过去的玉米实物交易是什么样的情况。“货车车厢来到芝加哥，到了铁路站的一个中央检查点，”他说，“州里要检查装运情况。从每个车厢里取出玉米样本，放到一个纸袋里。纸袋被带往芝加哥期货交易所的交易大厅，放在平坦的大理石桌子上，每一张桌子上放一个不同车厢的玉米。玉米买进并售出后，我们拿着提单，让火车继续送往最后的目的地。”

而到了今天，霍兰德尔先生继续说道，玉米永远也不会到达芝加哥。相反，玉米在原产地就已经进行检验，订单用电话确定。玉米是一种结算方式。一蒲式耳玉米在其理论生命周期中可能会被套期保值并投机25次。我问道，是否有期货交易商从来没有见过实际整车装的玉米，霍兰德尔先生猜想应该有。

至于我的投资，霍兰德尔先生同意希尔维斯坦先生的意见。他同样对今年丰收持乐观态度，所以在期货方面他看跌。“不要做多头，”他说，“要卖空。卖空9月170的合约。”我认真地写了下来。

离开霍兰德尔先生后，我又听说了另一个家族——施奈德家族(Schneiders)，他们四代从事期货交易。曾祖父萨姆(Sam)销售鸡蛋，其后的施奈德几代则进行黄金、短期国债和欧洲美元交易。爱普斯坦先生告诉我，有几个芝加哥家族曾历经从现金市场到期货，从可食用商品到货币，从交易区到计算机的发展。交易的技巧并没有改变，爱普斯坦暗示，也许这种技巧就是天生的。

我将投资选择缩小到囤积日元、卖空玉米、对德国马克进行期差交易，还有生猪期权。我又同爱普斯坦先生翻来覆去地研究了半小时后，他建议，用2 000美元，我可以每一种都签一份小合约。他同意安排我在交易区里自己完成自己的买进和卖出订单。这要是在纽约证券交易所就不可能了，这也更加证明这一伟大城市的开放和慷慨。

爱普斯坦先生带我来到商品交易所交易大厅入口。我们在那里碰到



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雷曼·弗里潘(Ryman Flippen)，整个林沃达克大厅交易的主管，他头发谢顶，但富有码头工人那样的强健精力。有爱普斯坦先生和弗里潘先生在我旁边，我得到了一张参观者证件，由他们陪同通过了安全检查点。我可以看出安检的必要性。如果没有的话，任何陌生人都可以印制一张假冒的交易证件，溜达到交易厅，开始叫喊挥舞，最后拥有了全国一半的农业产量或是几十亿美元的国债。

大门左边有一块告示牌，上面列着受到商品交易所罚款的人员名单，理由包括穿着毛边蓝色牛仔短裤、在大厅扔口香糖、在大厅吃东西、没能正确地投掷卡片等。从这些违规性质来看，很明显许多交易商还只是十几岁的青少年。我唯一见过类似规定的其他地方是在大学就餐大厅。“你可以因为很多别的事情受到罚款，”爱普斯坦先生说，“包括咬人。在拥挤的交易区这种事情真的会发生。”

还有更长的一列名单，上面列出的人的证件牌被废除，并且禁止他们进入交易大厅。这不是因为咬人。爱普斯坦先生说，这些最近不幸的人失去了所有的资金，用他的话说是“退出”了。有40%的期货交易商会发生这种情况，他说，特别是最新的人。“这些天他们来得快，去得也快，”他接着说，一边伤心地对着退出的名单摇头。“过去这里更舒适，更像个小镇。现在更加艰难了。因为越来越艰难，你几乎都不认识交易区里相邻的人了。”

我们进入交易区，被空中的报价板包围。这里至少同纽约证券交易所的交易厅一样大。每隔几秒，有线广播播报员就会呼叫一个人到电话旁。我们发现自己被穿着黄色夹克的信使包围。大多数人都长着粉刺。

雷曼·弗里潘先生带领我们经过信使，到达林沃达克订单桌一排电话机旁。通常买卖订单都在这里接受。我没有按照先将订单告知经纪人、经纪人再告知订单桌的通常步骤，直接告诉弗里潘先生我想要买什么。他在一张纸上写了下来，将纸在一个计时钟上敲了时间。这是爱普斯坦先生推荐的日元期权。

日元期权和我之前在纽约买过的股票组合期权运作一样。期权让我有权利从现在开始到到期日为止任何时间购买几百万日元的期货合约。事实上，我想要购买两份日元合约，9月到期，现在每份大约售价为215美元。

“想要看看你的订单得到了供应吗?”弗里潘先生说，“跟我来。”我们离

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开电话桌，绕过一个股票期权交易区，这个区在大厅一层看上去就像提华纳的斗鸡一样活跃。日元期权交易区相对较安静。最多有 50 人站在圈内，中心区人数最集中。

弗里潘先生将我那张纸递给一个扎马尾、带着 K－62 徽章的人。他拿过纸，转过身，对着交易区大叫："两份看跌期权。一份 214 美元。9 月。两份看跌期权。"几秒钟后，K－62 转过方向，在纸上潦草地写了点什么，递给弗里潘先生。

"好了，"弗里潘先生说道。他接着介绍这位 K－62 是霍华德·席斯(Howard Schless)。K－62 握了握我的手，开始告诉我什么，接着又很快地嘟囔了一句"我很忙"，然后消失在交易区。"他现在不能说话，"弗里潘先生说，"但是你有没有注意到他做了什么？你有没有看到另一边报价 215 美元？霍华德本来可以接受那个价格，但是他等着给你更低的报价，后来给你的价格是 214 美元。这就是一位好交易商的标志。你需要警惕的是那些跛子。"

我们走回订单桌记录我们的交易时，弗里潘先生给我解释"跛子"一词的意思。跛子是那种很冷漠的交易商，没能给客户最优的价格，不是为买方支付太高，就是为卖方要价太低。虽然我甚至还没有见到实际交易，我很感激 K－62 给我省了一美元。我已经开始感觉到，将我的订单放到交易区就像拿着面包喂海鸥。

弗里潘先生在我的日元采购单上盖了印章，对我表示祝贺，接着我们又在德国马克方面重复了整个过程。在德国马克交易区，我的交易由朗·英格伦(Ron Englund)负责，他是位强壮和善的人。他很快买了一份 9 月 48 德国马克的看涨期权，同时卖出 9 月 49 德国马克的看涨期权，这就制造了跨式交易——不管那是什么东西。

由于英格伦先生并不忙，我们在他交易区边简单聊了一下。他曾经做过电话修理员，在越南打过仗，之后在加入林沃达克前还试过比萨饼生意。到了林沃达克后，他先从黄金交易开始，后来进入德国马克交易。在闲暇时间，他帮助抚养三个孩子，在教堂合唱班唱歌，还在小联盟棒球赛担任裁判。他从来没有做过的就是投资德国马克期权，因为他更喜欢为像我一样的超级玩家执行订单以得到适度的收入。"我赌博时总是亏损，"他透露说，"我很早以前就已经了解自己这一点了。"我很仰慕他的自律，尽管他周围始终有人在发着大财，我感觉到他正在错过点什么。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们拿到了德国马克的期差，在订单桌记录，接着继续前往生猪期权交易区。这个交易区就像后院的按摩浴缸一样小，完全受到别人的忽视，你可以看到所有的步骤。爱普斯坦先生说，这是美国农业悲惨衰落的又一个例证。

我和弗里潘先生、爱普斯坦先生一定已经在那里站了几乎两分钟，才有一个留着红胡子、穿桔色和白色方格夹克的人从猪期货方向溜达过来。他那件夹克一定可以吸引周围任何生意，可是在这里就只有我一人。

留红胡子的人自我介绍说他是松尼·赫尔什(Sonny Hersh)。看上去他属于深思熟虑、甚至有些严肃的人，同他的服装形成对比。看上去他大概跟我年龄差不多，40 岁。弗里潘先生把我购买的一份生猪看涨期权的订单递给他。

“一份付 80!”赫尔什先生对着空荡荡的交易区喊道。没有什么立即的答复。很快，两三个闲着的交易商逛了过来看看机会。“85,”赫尔什喊道。突然，一位别着 LQ—001 徽章的年轻女士出现了，达成了交易。弗里潘先生将我带到一边，解释发生的情况：赫尔什先生想要报价 80，发现没有人接受，所以提到 85 以吸引卖家。这个 85 是 285 美元的简称，285 美元就是我刚才为一份生猪期权付出的价格，期权 10 月到期。

刚才卖给我期权的年轻女士立即离开，消失在临近的生猪期货区。“也许停止了她的风险，”弗里潘先生说道。生猪期货与生猪期权之间相互影响很大，就像我在纽约看到的股票指数期货与期权之间。

“我的 285 美元代表什么？”我问爱普斯坦先生。他在一张小小的记账单上查了一下。“大约 3 万磅，”他说。我的期权给我的权力是，在 10 月之前购买这么多分量生猪的期货合约。考虑到一般猪的大小，我猜应该是 500 磅，这就给了我对于 600 头动物的潜在控制权益。到那时，我发誓要吃更多的猪排骨和熏猪肉，还会打电话给我的朋友要求他们照做。只要一样努力，也许我们可以推动价格上涨。

弗里潘先生指着一位拿着步话机的女士，告诉我那位女士正在将我的交易报告给中央控制室。几秒钟后，数字 85 出现在生猪报价板上，在全世界类似报价板上闪动。看到头顶上方出现的这个数字，我就像在杂志上看到我的文章署名一样激动人心。“那是我的 85!”我对弗里潘先生大叫，也对着赫尔什先生大叫。由于生猪交易不太活跃，赫尔什先生已经回来加入我们的谈话。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我问赫尔什先生为何生猪如此不受欢迎。他说下周一就会有政府报告出台，“智财”不会致力于任何投入。这位穿着桔色和白色方格外衣、性格安静的人有些忧郁、甚至有点悲伤，但是我不能逗留下来找出原因。爱普斯坦先生急着回去工作，弗里潘先生则通知我芝加哥期货交易所里玉米交易区将在 30 分钟后停市。我们尽快离开了商品交易所大厅，在安检处道别。我快速走到了期货交易所。

艺术装饰地标内部也与外部一样让人印象深刻。里面有大理石墙，装饰着精细的金属细丝，用船型灯照亮。一位 ABC 电视台职员正在大厅里采访小麦期货交易商，制作一部关于东南部旱灾带来影响的纪实影片。小麦区多头部分交易商看起来很高兴。

在靠近交易大厅入口处的安全检查处，一位林沃达克驻扎在交易所的人员，挂着 SJJ 徽章的约翰·沙利文(John Sullivan)迎接了我。

我想沙利文先生已经得到了警告。有位古怪的林沃达克客户要到交易厅里来关注自己的玉米交易。他试着尽量对此表示友善，即使在我告诉他我想要“卖一份 9 月 170”，接着又问他这是什么意思之后。苏利文先生耐心地解释说，我正在销售一份玉米合约，以每蒲式耳 170 美元的价格将 5 000蒲式耳销售给其他人。希望我能在合约于 9 月到期前以更低的价格买回来，否则我就得弄到额外的资金或是玉米。

他陪同我来到交易大厅，接着去了玉米交易区，见到了林沃达克玉米区的人，马蒂·迪克曼(Marty Dickman)。

“豆子正在反弹!”有人大叫。隔壁的豆子交易区有太多人叫嚷，我不得不靠向玉米交易区，才能听见我的玉米报价商正在说什么。“不要站在交易区里，靠后，”沙利文先生一边警告，一边抓住我的套头衫。我退了回来，迪克曼先生则对着二十个左右的同伴挥动他的手指，直到有人买下了我的玉米。

沙利文先生告诉我，我已经将 5 000 蒲式耳玉米卖给了嘉吉，这是中西部地区最大的农业联合企业之一！这是那天让我兴高采烈的第二件事。卖了这么多玉米，这让我想起我的母亲，正在夏天的园子里辛苦耕作。以前总是拒绝帮助母亲浇水，尤其是除杂草，而现在身在芝加哥的我，则因自己的玉米而得到了付款，这些玉米超过了我母亲一辈子可以耕种的量，而且我还在与行业内的巨头做生意。这也说明农业耕作并不一定需要干苦差事，如果你用现代方式从事的话。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我洋洋得意的时间很短。也许那位玉米交易商迪克曼先生曾经见到我微笑。无论如何，他说了一些相对消极的话，我记录如下：

“在我最初来这里时，我是一位狂妄自负的先生。我有法律学位，而这里的人先前都是警察、货车司机，词汇量仅仅200个，在交易区里进行交易。我想我会赚上一大笔，对吗？同这些人竞争，你怎么可能亏损？接着我输得一败涂地。之后我再次输得一败涂地。你知道我在这里学到了什么？谦卑，纪律。只要你带着任何一点优越性来到这个行业，你就死定了。

迟早，你会发现你是谁。这就是整个游戏的本质——发现你是谁。人们说市场这样、市场那样，他们开始觉得自己能够理解市场。最后，他们发现自己错了。他们不能理解市场。市场是……市场是上帝。”

完成如此非凡的演讲后，迪克曼先生消失在玉米交易区中心。沙利文先生一直静静地站在旁边，现在带我回到交易桌，记录下我的玉米销售。我已经买了5 000蒲式耳，收益已经记到我账户里的收入方。

我上了楼，去了参观者长廊，看着粮食市场收市。下午两点收市的铃声前几秒钟，整个交易大厅变得疯狂，仿佛所有的交易商同时癫痫发作。铃响后，交易大厅就像在祈祷一般沉默。在空中的报价板上，我可以看见玉米的价格已经跌了0.1美分。对实物耕作的农民来说是坏消息，对我来说却是好消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十四章　我靠商品买卖大赚一笔

如果你想知道真相，关于我所做的一切，我都曾经事后反思过。我从玉米交易区回到旅馆后，来自林沃达克的信息就在等着我，这也促成了我的这些怀疑。从这些信息中我得知，已经有2 500美元超过我的投资，必须立即接受补充准备金通知。如果商品价格已经超过了你的资金，你就会收到补充准备金通知，迫使你投入更多现金到账户里以填补债务。如果你不填补更多现金，那么你现在的头寸可能会清算——这就是我投资不到一小时后的情况。

我立即打电话给林沃达克，接电话的职员和我试着理清这个混乱状况。难道猪腩肉在我从一个交易所走到另一个交易所的时候就骤跌了吗？难道我们周围的德国马克跨式组合崩溃了吗？我们一起确定问题在于日元期权。每一份合约涉及的日元金额比我原以为的要超过十倍。爱普斯坦先生在投资菜单上少看了一个小数点。

控制1 200万日元，而非 120 万，这是个非常鲁莽的机会，但是这就意味着这份期权价值2 140美元，而不是我原来认为的 214 美元。由于最初我在账户里只放入2 000美元，现在已经没有足够的准备金支付我所有这四份合约。

即使我想支付我对日元的投资，我也不想走回运通公司办公室购买更多的旅行支票。我问接电话的职员我该怎么办，他建议我立即出售我的日



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元头寸。

几分钟后他打电话给我，告诉我在我拥有了日元后一个小时左右的时间里，日元已经上涨了，所以我在支付佣金后还有 25 美元盈利。这是我在芝加哥商品交易中的首次胜利，我也为此感到骄傲。同时，我还是卖空了 5 000蒲式耳玉米。同样，我也拥有 3 万磅生猪期权，加上我神秘的德国马克跨式交易。

在我账户上的所有借方和贷方之间，包括卖出玉米的 437.50 美元贷方金额，实际现金花费为1 417.50美元。这就让我还有另外价值 600 美元的购买力。

即使解决了日元问题，还是有事情让我烦恼。我回顾了至今发生的一切，意识到什么地方出了错。从我遇到的交易商身上，我看不出任何证据，证明在商品交易中可以赚得大笔财富。哪里有我们与这个美好行业联系的百万富翁、吸可卡因成瘾、挥金如土、拥有加勒比岛屿的人？哪里有香槟和鱼子酱？哪里有飞往巴黎的利尔喷气式飞机？在各种交易区及其楼上的办公室，我没有注意到任何一沓厚厚的钞票，也没有听到任何人说钱来得容易。我至今为止听到的故事都是关于谦卑、奋斗和幻想破灭方面的。

也许这些交易商只是非常谨慎。选好头寸后的第二天我回到了交易区，希望至少可以找到一位交易商，告诉我他的几百万美元用来做了什么，或是向我介绍曾经发了大财的人。我站在安检处，将我新认识的人从交易大厅里叫出来。

我们找不到那位从事日元交易的霍华德·席斯，但是反正我也已经卖掉了日元。荣·英格伦，那位从事德国马克交易的人，很高兴再次见到我。他提到他在交易所教育委员会任职，刚刚结束为潜在交易商进行的培训课程。每一周都有一个新的培训，周一开始。经过周三一个半小时的模拟交易，以及周四很短的笔头考试后，新招募人员在周五就安排到交易区，用真正的资金为自已的生意进行赌博。

我问英格伦先生那些致富的交易商名字。他说有一些人，但是他想不出任何我可以立即同对方面谈的。

到了生猪期权区，还是像通常一样空空荡荡，我向穿方格大衣的松尼·赫尔什打了招呼。他看起来还是很沮丧，我还没有打完招呼，他就扔下了之前没有透露的重磅炸弹。“我亏了 14 万美元，”他简单地说道，“而且我还在竭力赚回来。”他告诉我，十年前，他一直在农业交易区赚得不错，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却被股票指数期货交易区的活跃吸引过来了。在这边获得最初成功后，他投入了更多的资金在股票指数期货方面，甚至还借钱增加赌注。有一天，市场变化对他不利，卷走了他拥有的一切。“我花了十年时间才慢慢赚到那些钱，可是只花了一天时间我就把自己输光了，”他说，“一共只花了一天。”

之后，他就沦落到只能赚取佣金，还承受着养活家庭和还清债务的双重负担。对于他的麻烦，他并不责备股票指数期货意料之外的突然变动，而是指责自己性格上的某个缺陷。他认为自己已经改正了这一缺陷。他希望有一天可以用了自己的账户进行牲畜期货交易，而这就是他在自我毁灭之前一直做的事情。

这是我第二次听到有关心理学方面的问题——第一次是从玉米交易区的迪克曼先生那里（“迟早你会弄清楚自己是谁”），现在又从赫尔什先生这里（“只花了一天时间我就把自己输光了”）。我开始感觉到，普通交易商并没有将这些市场看作黄金交易区，而是看作一种严苛形式的现实治疗法，在这种疗法中，他们的缺陷被暴露出来，并且因此受到了经济上的惩罚。他们能希望的最好情况就是安顿下来，过着普通人的生活。这与呈现给普通大众那条让人眼花缭乱的致富大道有很大的差别，我也从那位谦卑的迪克曼先生，以及那位说话温和、样子和善的赫尔什先生脸上看到了艰辛。

这时，LQ—001 走了过来，就是那位卖给我生猪的女士。我请她停下来，她进行了自我介绍。“伊丽莎白·夸特罗斯基（Elizabeth Quattrocki），”她说，她个子很高，穿着粗花呢商业套装，看上去不到 25 岁。我问她在生猪期权方面做什么。“进行暑期交易，”她说。“在我父亲的账户上。”她父亲是一位前莎士比亚学者，她说我可以在生牛交易区找到她，但是夸特罗斯基女士警告我不要过去。“今天不要试着跟她说话，”她建议我。“你本应该昨天跟她聊的。市场昨天有涨幅限制，可是今天却超过了 80。”

夸特罗斯基女士猜测她父亲在生牛期货上赚到的钱超过了在莎士比亚身上赚到的，事实上改变职业也是为了更好地养活家庭。对她而言，她开始进行生猪期货交易是为了赚取耶鲁医学院的学费。

耶鲁医学院并不便宜这一事实，加上夸特罗斯基在生猪看涨期权方面采用了与我多头头寸相反的立场，这让我直截了当地问她，我是否做错了。“我希望如此，”她说，“因为如果你赢了，我就输了。这是一场零和博弈，你



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知道。"爱普斯坦先生也说过同样的话。但是，直到我在生猪交易区边缘听到这句话，而且是从一位竞争对手口里听到之后，我才真正理解其中含义。

我当场屈服，提出将我从她手里买到的两份生猪看涨期权卖给她，费用正好保证我们双方都可以持平。她礼貌地拒绝了。她曾听说美林证券正在进来，并且"用纸将市场摧毁，"；据她预测，这会让生猪价格压低，所以她很高兴保持自己的空头头寸，让我继续在多头方。

在交易大厅度过第二天后，我还是没有碰到任何挥金如土的人。我遇到的最成功的人就是夸特罗斯基女士，但她甚至也需要担心学费。任何时候有交易商讲述关于别的什么交易商绝对赚到了钱的故事，那位幸运人士一定已经不在交易所做了，从城里消失，没有留下任何可以转寄的地址，要不就是讲故事的人忘了他的名字。

爱普斯坦先生向我介绍了杰夫·萨雷特(Jeff Zaret)，一位 25 岁、选择了股票指数期货交易区而不去上大学的人。我在楼上一层萨雷特先生的办公室拜访了他，我猜自己是在他在沙发上打盹时吵醒了他。他的眼睛里闪着和善的光，看上去有些大肚腩的趋势，胡子也已经留了两天。我问他是否认识任何百万富翁，萨雷特先生说他曾有一次在股指期货交易区站在一个家伙旁边，那个人在三小时内赚到了 65 万美元。就像其他人一样，萨雷特先生也记不住那个家伙的名字。不久，他就开始告诉我他自己的奋斗史，说他如何在这个行业生存下来，这里"要盈利已经越来越困难了"。

"利润方面有太多竞争，太多人追逐这最后一点小钱，"他说，"所以对我这样的本地人来说利润越来越微薄了。我还从别人那里租了交易所的席位。我想拥有自己的席位，但是我负担不起这笔费用。"萨雷特先生说，他也许会搬到新加坡，在那里交易。或许他会回去上学。

期货交易商最头疼的事情就是异常交易。也就是说，你在一天中达成了一笔利润颇丰的交易，但是在下午区分买进与卖出时，交易的另一方否认交易曾经发生。有一些定期的听证会来解决类似争端，但是往往不可能证明谁向谁打出了什么手势，尤其是在拥挤的交易区。过去交易商都认识对方，都是朋友，彼此之间也有敬意，那时候很少出现异常交易。现在这种情况却很常见。

对于这一行业我了解得越多，它就显得越危险。要是全职交易商在这里赚到钱都如此困难，普通投资者还有什么机会呢？我所见所听的一切似乎都与广告相矛盾。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我再次回去找林沃达克的爱普斯坦先生，告诉我的担忧。他从一开始就很诚实、坦白。在他解释这一情况时，事情甚至比我所想到的更糟糕。"这是一种轻松谋生的艰难方法，"他说。由于人员损耗，商品交易所创造了新的会员类型，让人们能以更低的费用更容易地成为交易商。"他们必须在该死的交易区里有温暖的身体！"寻找新的失败者是个日渐增长的问题。公共关系方面的人将此称为"提供流动性"。"有人必须接受交易的另一面，"爱普斯坦先生继续说。

普通投资者提供了相当多的必要的流动性，因此交易所非常感激。事实上，爱普斯坦先生猜测有85%～95%的普通投资者在期货和期权中亏损钱财。也许这一百分比高达97%。总有像你我一样的人，偶尔得到一个不错的想法，譬如，银价正在上涨，或者玉米正在下跌，之后就打电话给他们的经纪人，买进几份合约。

95%的失败者，这超过了你在轮盘赌、老虎机、回力球、赛狗、赛马或我们称为赌博的任何一种其他活动中失败的比例！我为这一估计感到震惊，因此又找了另外几个人核实。比尔·摩斯契尔(Bill Murschel)，芝加哥期货交易所的公共关系职员，猜测有70%的普通投资者在期货中亏损。其他人分别提到80%、85%以及90%。最重要的是，他们说出这些数字时仿佛他们对此毫不关注。

期货行业中似乎没有人统计实际有多少人亏损、多少人赚钱。我联系到了位于华盛顿期货行业协会的麦克·史密斯(Mike Smith)，他说他并不知道有任何人对这一主题进行了研究，同时也将此称为"特权型信息"。他还提到伊利诺伊大学曾经做过研究，研究发现商品交易中有90%的投资者亏损，但进行这一研究的时间是20世纪50年代。"今天要确定这样的事既不实际，也损害了我们对行业的信托责任，"史密斯先生说。

从他那里，我得到了由期货行业委托进行的几次大型市场调查结果。这些调查最有趣的地方在于所省略的部分。在一次调查中，研究者问的问题包括："你读什么杂志？""你喜欢同你的经纪人谈话吗？"但他们从来没有考虑问一问"你赚了还是亏了？"同这一明显有麻烦的问题最接近的是："你对自己的表现满意吗？"以及"你计划未来对商品进行投资吗？"受访人员中有30%的人说他们不计划进一步投资，从这我可以假定他们亏损了资金。如果爱普斯坦先生的估计准确，那么亏损资金并没有吓倒另外60%继续留在市场中的不幸人员。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在我持有期货和期权 48 小时的时候，我了解到机会对我不利。我致电林沃达克的交易桌，想要回顾我的进展，却得知我的 2 000 美元已经在两天内增加到 2 265 美元。

如果换了别的情况，这 265 美元本来不会给我深刻的印象，但是考虑到我最近发现的事实，这看起来已经像是很非凡的成就了。我太高兴了，立即全部出手，包括生猪、德国马克跨式交易和玉米。尽管我曾计划保持我的头寸更长时间，但我现在已经知道我有 80%～95%的可能性最后以亏损告终，而我这 265 美元盈利已经让我与极少数赢家成为一个特别群体。事实上，将这 265 美元计算到一整年，我意识到自己已经实现了相对于 47 500 美元的年回报，或者说是我投资 1 500%的收益。其实，我的收益更接近 2 000%，但相比夸张，我宁愿更谦虚些。

将我的成功对比我从专业交易商那里听来的让人失望的故事，我不得不说我已经在商品交易中大赚了一笔。我很高兴主动地做一次广告，只要他们提到我第二十条有用的建议：

过去的业绩随年龄而增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十五章 我对期货的怀疑



先将我的投资放在一边，还有几个让人困惑的关于期货和期权的问题等待答复。首先，如果90%的投资者都亏损，而这又是一场零和博弈，那么所有的钱都去了哪里？我问遍了芝加哥，开始听到同样一群人的名字：理查德·丹尼斯(Richard Dennis)、雷·弗雷德曼(Ray Friedman)、乔·格林博格(Joel Greenberg)、亚伦·伊特肯(Aaron Itken)、林沃达克的巴里·林德、利奥·梅拉梅德(Leo Melamed)，还有乔·里奇(Joe Ritchey)。我试着联络这些人，但是他们或者不在市里、或是在离开市里的路上、或是有事、或是拒绝同我谈话。

理查德·丹尼斯因为在商品交易中赚到了几百万美元，并曾将其中一些盈利捐献给自由主义事业而闻名。我认为自己也是一位自由主义者，但他拒绝面谈，这让我直接走向他在保守派一方的对手，乔·里奇。关于里奇先生的政治态度极少有人知道，因为他一直保持低调，但有谣传说他是一位信奉正统派基督教的人。

我也听过关于里奇先生的其他传说，例如：10年前或比这更早前，他是伊利诺伊州杜佩县的代理治安长官，很可能一年收入几千美元。他和他的姐夫开了一家商品交易公司，之后他们成为百万富翁。这个公司称为芝加哥研究贸易所(CRT)，现已经成为世界上最大的期货和期权公司之一。芝加哥研究贸易所拥有400位雇员，占据芝加哥期权交易所大楼的整整两层，而且还准备扩展到第三层。公司现有内部行业心理学家，足以与国家

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

航空和宇宙航行局匹敌的芝加哥研究贸易所，餐厅里提供新鲜的三文鱼，还有一个私人健身房。里奇先生及其合伙人正在全部买下伊利诺伊州的农田——这也是理论农业最终战胜实体农业的证明。

我试着同里奇先生证实这一切，但他从来没有给我回电话。我确实找到了他的继子塞恩·阿穆斯特朗（Thane Armstrong），他主动提出带我参观芝加哥研究贸易所。阿穆斯特朗先生的个子很大，也很整洁，像考拉一样心地善良，他在大学休假时在芝加哥研究贸易所做暑期工作。他证实了上述大多数情况，从里奇先生最初担任代理治安长官开始。他还告诉我里奇先生曾在芝加哥运输局做过公共汽车司机，拥有极出色的数学天赋，最初在 20 世纪 70 年代时进行银交易取得成功，然后进行大豆交易与豆粉竞争，再后来与朋友和亲戚一起联手进行黄金交易，接着是债券，之后是短期国债，随后征服了世界上各类市场。

传说芝加哥研究贸易所非常大，买卖国债交易区中的半数国债，其债券业务量有时超过著名的所罗门兄弟公司或高盛公司，日交易量达几十亿美元。阿姆斯特朗先生说他对此并不了解，但他带我去见了一位债券交易商，对方要求他不要透露名字。经允许我可以提及他穿着一件非常花哨的夏威夷衬衣，作用与赫尔什先生的橙色和白色方格夹克一样。该债券交易商证实他处理了大笔债券合约，对于一位二十七岁的人来说，这是一份极大的责任。他说他住在一个农场，每天早上开车来到芝加哥开始他的竞争。关于这份工作唯一让他烦恼的是诅咒问题。“我过去并不知道如何诅咒，”他说，“在债券交易区我学会了这个。”

阿穆斯特朗先生与我一边说话，一边沿着走廊来回走动，穿过桌子、绕过计算机，合计一定走了半英里。他告诉我有关芝加哥研究贸易所的家庭氛围，还说许多雇员都是附近伟顿学院的毕业生，这是一所严肃、完全遵守上帝意志的校园。听起来仿佛这些人都是金融界年轻勤奋、和睦亲密的耶稣会会员，以狂暴的步调赚取几百万美元。

虽然已经有很多传言说里奇先生是位信奉传统基督教的人，但从我所了解到的情况，他的成功与其说与宗教有关，不如说与数学有关。有少数文章里曾引用他的话，他说是“在地上捡钱。“很明显，他和合伙人并不完全是纯粹的交易商，更应该是避免风险的套利商人。他们从来都不会采取我曾采取的头寸，让他们赤条条地暴露在市场变化的一个方向，无论是多头还是空头。他们按照格里塞尔先生的方式同时在两个方向买进和卖出，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过却复杂得多。

套利就是在一个方向做投资，同时在另一个方向避免风险，这就确保了盈利。芝加哥研究贸易所所做的一切明显都相互平衡：他们会在一个交易所买进黄金，又在另一个交易所卖出，赚取价格上的细微差价。同样，他们在长期国债、大豆或银方面也这样处理，以寻找有保障的回报——这里一个点、那里一个点——在每一个周转时间中都是如此。有了他们自己的雇员在交易区里交易，有了计算机追踪价格，有了几百万美元投入任何套利交易中，芝加哥研究贸易所及里奇先生越来越富有。

我并不知道他们多富有。但芝加哥赢得巨大财富的正是一小群人。若非他们对曝光如此低调，或许我们已经认识他们，即现代的范德比尔特家族(Vanderbilts)、杰伊·古尔德家族(Jay Goulds)，以及我们这个时代的卡内基家族(Carnegies)和阿斯特家族(Astors)。我对商品市场少数大赢家和众多失败者所知越多，就越是深信，以往从来没有如此多人将如此多的财富交给如此少的人。期货和期权也许创造了美国金融史上最大的资源转账支付。

我的下一个问题是：最初我们为什么要有这些期货市场？我自己没有找到一个满意的答案，于是询问了众多交易所发言人。他们的答案都是"保值"。很多方面都与这个保值有关，这一点应该将期货市场与赛马跑道和轮盘赌分开，给了期货市场一种社会实用性，一种经济上的理由，以及一种高尚的目的性，更不用说这一行业多年来所享受的各种税收优惠政策。

两大交易所的小册子都用了很多页说到保值的例子。我来给出其中的一个。假设你是好时公司，担心可可价格上涨。若可可价格上涨，你公司的糖块利润将会降低。你就通过购买可可期货对这种威胁进行"保值"。事实上，你以今天的价格签订较晚送货的合约。

另外，如果你是种植可可的农场主，担心价格在你将可可卖到市场前下跌，你就可以做相反的事情。你卖出可可期货，收取较晚收获作物今天的价格。

保值，也称价格保险，就是对从玉米到长期国债整个期货行业的著名解释。芝加哥期货交易所和商品交易所都雇用经济学家为职员，以证明所有最新提出的合约——如新屋开工率合约——会对普通行业的人有用处，而不仅仅是对投机者和赌博者有用。现在即有关于保值的讨论会，也有关于保值的研究会，还有完全关于保值的课程，旨在探索其每一种可以想象



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的严肃目的。

然而，从我一手了解的情况来看，实际的保值者有时候很难找到。买卖农业商品期货的历史已经有一百年了，然而农民却是臭名昭著的不经常保值者。虽然官方对于保值者的普查几乎没什么热情，但最近期货行业协会的一项研究得出结论，所有农业期货中仅有 5.6%由进行保值的农民购买。事实上，众多农民都责备商品市场带来其经济问题，他们靠近商品交易所的唯一原因大概就是为了示威。

在所有其他期货市场中，官方用词是有 10%的参与者为保值者。这就意味着 90%的人在其中是为了赌博。我开始怀疑，在农业、货币及其他期货中合法保值者的数量，应该同那些通过赌自己的赛马输来对其投资进行保值的赛马主人数量相当，也就是说，该数量几乎为零。相反，我们所有的就是一场巨大的赌博游戏，乔装成保险。

在个人层面上，我曾遇到股票市场的投资者，通过购买看跌期权或看涨期权对其投资组合进行保值，接着很快就买进了超过其保险功能所需的看跌期权或看涨期权，之后就被卷入了看跌期权和看涨期权交易，完全忘记了股票。同样的事情大概也曾发生在所罗门兄弟公司，开始他们购买债券期货是为了对公司内部的债券投资组合进行保值，但是很快就发现自己在债券期货中投机，并将其作为一种目的。

我同一位芝加哥大学经济学教授，也是有组织的期货市场著名研究专家莱斯特·泰尔瑟(Lester Telser)，谈到所有这些情况。他多少有些怀疑期货市场的益处超过了社会和经济代价。如果期货市场，按照现在的组成，就像大行业的保险一样重要，那么为什么各种合约会开始流行，之后又过时，有时候还停止交易呢？如果保值对行业的福利如此重要，为什么有如此多的行业根本没有保值也能完美地生存下来呢？这些反问句都是我提出来的，而不是他。

我还联系了吉姆·斯通(Jim Stone)，他是调控期货行业的政府机构即商品期货交易委员会的前主席。斯通先生并没有暧昧地表达他的负面观点。“期货交易是合法的赌博，纯粹而且简单，”这是他说的一句话。另一句话是，“近来增长已经减缓，因为被骗者已经暂时用光了”。还有一句是：“这些市场就像是一场晚宴。就餐者是交易商、套利商和经纪人。他们正在吃公众顾客，而这些顾客就是食物。”最后，斯通先生攻击那些“贪婪的学术界人士”，说他们收取了高额费用所得出的结论——期货有实用的经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

功能;对他们来说,当然如此。

爱普斯坦先生曾提到,议员们和其他重要人士每一次来到芝加哥都可以得到1 000美元的费用,代价是驱车经过期货交易所。他并不确定,这些是否能有助于让国会确信期货有经济功能。

这一行业内另一种流行的理论是说期货合约与基本的商品实物直接相关,也就是说,与实物鸡蛋、实物猪、实物黄金等直接相关。凭我有限的经验,我也怀疑这一点。早在所知最后的大豆已经制成豆腐后,我看到在交易大豆的人一定还在进行大豆交易。而在芝加哥呆了几天之后,一个人与真实实物的关系有所改变。你开始像交易商一样思考,对有形的物体失去了兴趣。在两个交易所的交易大厅里,我非常细心地看着,观察到交易商极少会抬头关注他们交易的任何商品现金的价格。

我相信你们都曾听过有关某人购买洋葱期货的故事,突然就有20车皮的洋葱送到了他或她家的前门。虽然偶尔会发生这种事件,但这些故事有些误导作用。一位专注的期货交易商很可能不会注意前面院子里有没有洋葱,他应该全神贯注于那些打印材料,想弄明白自己那一天究竟是赚还是亏。

我与公共关系部的人一起回顾了所有这些发现,他们提醒我,如果没有实物大豆,就不会有结算的可能性,因此,几百万美元的大豆期货合约就会没有任何意义。我想他们还是说到了一个要点。实物大豆在期货到期日时是交易商脑中悬着的一个威胁,没有的话他们也许还能逃避结算义务。随着期货生意变得日渐复杂,实物大豆的威胁变得不太紧要了。

他们还告诉我,最近在消除普通投机者在商品交易中遭受的欺诈和苛待方面已经取得了一些进展。行业和政府已经携手努力以实现更公平的交易。以我个人来说,很难相信在这个反正有80%~90%的参与者亏损了所有资金的行业里,还会有人会因欺骗损失而能入眠,但是每一年都有关于这方面的会议,而且商品期货交易委员经常会出台新的规则。

商品期货交易委员会(CFTC)成立于1975年,旨在监督在美国八个不同交易所买进和卖出的82种不同期货,同时确保大多数投机者可以用一种有序、合理、高效的方式亏损资金。我到华盛顿参观了商品期货交易委员会,在位于场外市场总部附近比较朴素的新办公室里。沿着走廊,经过各种旗帜,以及总统的照片,我看到一两个人在闲逛。

在等着见一位在此任职的经济学家尼克·梅莫利(Nick Memoli)的同



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，我拿起一本小册子，标题是"商品期货交易委员会：前十年"。全书具有一部优秀侦探小说的戏剧性，相比我至今为止所见到的关于期货行业内容它提供了更好更全面的概念。

"创立并运转"，这是第一章，介绍了新的商品期货交易委员会开创之时，有 240 位一头雾水的雇员从另一个机构调入这里。在这些雇员逐渐安顿在暂时位于地下室的办公室里时，有价值 5 720 亿美元的期货正在交易，这些都是他们应该调控的。他们必须决定如何为 2 200 名经纪人、交易顾问、商品组合运作者以及大厅交易商颁发许可证。他们还得为几十种新期货合约找到经济功能。

同时，他们还得对杰克·萨维奇(Jack Savage)做点什么。来自芝加哥的萨维奇先生是第一位被认为不适合销售商品期货的人，因为他早期曾因邮件欺诈得到刑事判决，也得到永久性禁令——禁止他销售股票和债券。萨维奇先生也可以作为商品吸引力的例子，商品期货交易委员会主席威廉·贝利(William Bagley)称其为"金融世界中某些最糟糕的白天撒谎、夜间逃跑的不可靠运作者"。

到了 1976 年 5 月即该机构在地下室安顿好不久，就面临了一场土豆危机。纽约商品交易所，也就是我刚才描述交易所的东海岸版本，告知政府关于缅因州不履行土豆合约的情况。很明显，当时没有足够的理论土豆满足理论土豆发货。为了应对这一问题，商品期货交易委员会找了职员中的律师、调查员和经济学家。这些律师、调查员和经济学家如何弄到这些额外的土豆，我并没有把握，但这一危机的解决让所有人都很满意，至少到第二年时，才有了第二次理论土豆危机。

商品期货交易委员会关于土豆危机问题发出了 170 张传票，询问了 200 人，之后对 9 位空头交易商、5 位多头交易商以及土豆交易所本身采取了法律行动。接着，其注意力转移到了咖啡上。两位咖啡交易商占多头头寸的 82%，而全世界都没有足够的理论咖啡满足其 1976 年 9 月的 C(代表咖啡)合约。喝实物咖啡的人可以在实物不足时转而喝实物茶，但在期货中没有如此可以求助的东西。之后，巴西的霜冻、哥伦比亚的洪水、危地马拉发生的一次地震，以及安哥拉的内战都凑在一起对咖啡合约产生不利影响，因此，1977 年又出现了三次理论咖啡危机。

1977 年，商品期货交易委员会研究了保值。这可能是一次战术性失误。在对农民进行民意调查后，该机构发现农民通常并不进行保值——这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是个很麻烦的结果，就像我之前所说的。为了弥补这一点，该研究指出，有30%年总销售量超过10 000美元的农民将期货价格作为一种生意晴雨表——这至少让期货有了某种好处。之后，商品期货交易委员会重新定义保值，对普通保值与“真正保值”之间做出了区别。我已经多次读到这一项，但还是没有弄懂其区别。

1976年，商品期货交易委员会职员追踪得克萨斯州的亨特(Hunt)兄弟，因为他们违反了大豆合约的投机头寸限制。说到亨特兄弟，他们为银交易带来麻烦前还曾为大豆交易带来麻烦，这一点极少有人知道。商品期货交易委员会迫使亨特兄弟支付了50万美元罚金，并禁止他们进行大豆交易两年——然而机构对内尔森·亨特(Nelson Hunt)的情况稍为宽容，允许他继续从事真正保值。也许就是禁止了亨特兄弟进行大豆交易才让他们进入银交易。

一年后，商品期货交易委员会将其注意力转向与伦敦商品期权之间的问题。很明显当时那里出现了许多令人憎恶的操盘。根据小册子的介绍，其中一位最令人憎恶的就是詹姆斯·卡耳(James Carr)。看上去好像卡耳先生没有经过适当注册就销售期权，然而对此很难判断，因为他甚至都没有做任何记录。他在波士顿被捕。五天后，联邦调查局(FBI)宣布这位卡耳先生根本不叫卡耳，而是一位名叫阿兰·亚伯拉罕姆斯(Alan Abrahams)，曾使用好几个其他假名的在逃重犯。

到了1978年，原商品期货交易委员会主席威廉·贝利辞职。他评论说，经过了大家可以理解的启动问题后，现在一切都在平稳运转之中。

1979年，又因为同样的原因出现了3月小麦问题。期货合约中的小麦总量超过所知可以送货的供应量。后来又出现了类似的土豆、可可和咖啡紧急事件。商品期货交易委员会再次行动，阻止非法销售期权，并继续帮助起诉玉米、小麦和土豆操纵者，又对咖啡操纵者提出了新的控诉。1980年粮食禁运后又出现了通常的麻烦。

之后，商品期货交易委员会又进行了几次尝试，想为经纪人和基金运作者发许可证，审计交易商、监督操纵者、制止欺诈，并查处非法的“锅炉室”骗局，因为期货行业的规模已经增长了十倍。与此同时，商品期货交易委员会继续审查申请批准新期货和期权的长长申请名单，以确定每一种情况中的经济功能。

我去找机构任职的经济学家梅莫利先生时，他说他不记得该机构曾否

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

决任何一份合约。

那么，在未来我们很可能会见到更多的期货。纳斯达克 100 期货、标准普尔场外市场个体指数、美元指数、可可期权、橙汁期权、欧洲货币单位期权、日元期权、三月短期国债期权、铜期权、长期市政债券指数期权等都已经得到批准。接下来还有国债回购、国债本息拆离、欧洲债券指数、信息处理指数、石油指数、标准普尔高科指数、公用事业指数、《金融时报》股票交易 100 股指数、公用事业股票指数、日本股票指数、纽约商业交易所股票指数、加拿大市场指数、电器及材料安全规定技术指数以及纽约证券交易所贝他指数，还有新屋开工率期货、零售新车销售期货、5 年美国国债指数、薪资指数、期货价格指数、还有高果糖玉米指数。我从梅莫利先生那里得到了以上名单。

还有个海运费期货。也许很快他们会有降雨量期货、民主党初选期货、尼尔森统计期货，以及医院入住率期货，等等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十六章　我的道德困境

从商品交易中出来，我在芝加哥回顾了我的进展。到 7 月中旬，我在林沃达克的账户中赚得 265 美元，还可以加上之前多亏了克劳福德先生在股票指数期权中赚得的 400 美元。这 715 美元是我至今为止得到的仅有盈利。我已经卖了一半的埃格斯特朗科技股票，亏损 700 美元，这让我基本持平。与此同时，我还拥有 53 股吉列股票，每股价值 88 美元，账面盈利 450 美元，以及剩下的 2 500 股埃格斯特朗科技股票，现在每股仅 85 美分，账面亏损2 100美元。总的说来，我亏损了 1 650 美元。

我选择将重点置于我在芝加哥的交易上，它具有正面、金额小却很神奇的结果。尽管这 265 美元还不能支付我的旅馆账单，我还是决定继续留在芝加哥，寻找下一件精明的事情做做。这件事并没有花太长的时间。

此时，我家里传来消息，说妻子的经纪人伯芒特先生建议她在自己的账户上尽快买进劳氏股票。一位名叫劳伦斯·提斯克(Laurence Tisch)的投资天才控制了劳氏，现在正在利用其公司以极低的价格购买哥伦比亚广播公司的股份。提斯克也正在做出其他精明举措造福劳氏股民。股票售出价格大约为 60 美元，到夏末为止一定会上升到 80 美元。

我本来也可以买进这只股票，但我既然已经成为一位坚定的短线交易商，我现在对期权感兴趣。我与当地的资源协商过，很高兴得知劳氏期权正在与上百种其他类似机会一样交易——就在那幢艺术装饰的期货交易所后面的新建筑里。这些都是个股的期权，与我根据星象学家建议购买的



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票指数期货期权不同。

就我个人而言，自从我在第一章里曾提到的大惨败开始，我一直与个股期权无关。然而在得到关于劳氏的好消息，加上如此接近劳氏期权交易的地点之后，我觉得有必要尝试一下。

还有其他因素激起了我快速盈利的愿望。妻子准备到芝加哥来看我。她在电话中说，她对我在商品交易中的成功深感兴奋。由于她对我整个投资组合总体不幸的状况一无所知，更不用说我微不足道的商品交易成功，我认为在劳氏方面进行一次大动作也许会在她到来之时能改善整体状况。

更重要的是，由于她自己曾经听说过劳氏，我忽视这只股票也很不安全。如果忽视了，那么劳氏一定会上涨 20 点，她就会问我为什么会错过这个机会。如果劳氏下跌了，也有一种保护措施，因为投资劳氏是她经纪人的主意。

只有一个问题。我发现劳氏基本上是一家烟草公司。就像通常的美国大联合企业一样，公司还做很多其他业务，如经营电影院。但是，基本上还是以烟草为主。多年前，我和妻子就对自己承诺，我们绝不会投资一家烟草公司。虽然对此不需要过于伤感，但她的第一任丈夫就死于肺癌。

我在电话里告诉妻子有关劳氏及烟草问题后，终止了她对该股票的兴趣。但是到这时为止我对期权已经非常感兴趣。

这就是一种道德困境，甚至比是否投资更棘手。你不仅得找到某种能让你赚钱的东西，而且必须是不会让你生病的东西。你对任何企业的了解越多，譬如，参与核问题、防御合约、对女性及少数人群的虐待、腐败投资、或是向南非销售等，你就越无法容忍自己与其有关。

我无法想象，有多少盈利机会因道德问题而错过。我以前不曾提到，是因为这听起来有些自私，但在整个这次投资旅程中，我一直关注联合碳化物公司，出于对博帕尔受害者的尊重，我一直强迫自己抵住诱惑。与此同时，该公司股票价格已经涨到三倍。我经常会将我没有得到的盈利看作对博帕尔事业的一种虚拟捐献。

我决心避免购买 IBM，也是出于对南非黑人的同情，因为在我开始这次旅程之初，IBM 公司在该国仍然很活跃。由于 IBM 股票并没有太多的进展，我很高兴自己曾有勇气拒绝该股票。我的一位前经纪人曾在飞利浦·莫里斯股票为 60 美元时推荐该股票，我也放弃了将我资金翻倍的机会——我希望吸烟的受害者们能欣赏我这点。这就让我有了第二十一条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有用的建议：

股票表现越好，你会因自己未曾购买该股票而越觉得自己有道德。

几个世纪前，根本没有所谓道德投资的东西。在那些简单化的日子里，金钱本身被认为不道德，将钱贷出去收取利息根据事实则是有罪的。甚至到了20世纪20年代，股票中也极少有道德区分，因为众所周知，华尔街就是一处小偷聚集的地方，拥有任何股票就视如为了钱财玩牌一样。在那些时候，大学院校确实在辩论，是否应该接受洛克菲勒家族(Rockefellers)及其他强盗大亨的腐败捐赠。然而，不可避免的结果是，他们都投票同意。大多数人都在韦斯帕西恩大帝对批评他垄断公共厕所的人做出的答复中找到安慰：pecunia non olet，“钱并不会发臭”。

直到20世纪30年代，我们才开始看到，人们普遍认为股票投资组合值得尊敬。这就标志着区分一只股票在道德上高于另一只股票的开始。宗教机构最早根据这些区分采取行动。某些天主教主教管区不愿投资生育控制股票，新教教派拒绝持有酒精股票，基督科学教派远离医药股。最终，工会养老基金也仿效这些举措，避免那些破坏工会公司的股票。

到了20世纪70年代，大批个人才开始进行道德投资。这就是前嬉皮士、极端分子以及示威者继承金钱之时。许多继承到信托基金或是得到其他可观收入来源的人拒绝支持不道德的公司。他们并不把自己限制在单个道德问题上，如生育控制或酒精方面，而是找出总体很道德的投资。这让我们从中世纪时代开始有了一个完整的循环，因为当时道德投资就是一种相互矛盾的行为。

大多数人最开始时会在某处划定界限，譬如，核能源、香烟、女权或军事，最终却同时划定多条界限。有了对诸多公司太多该死的消息，有如此多的公司成为联合企业，找到一种值得的投资已经不是简单任务。几家共同基金开始专业进行道德选择。到我写作时为止，最大的三家包括：位于新罕布什尔州朴次茅斯的派克斯世界基金(无酒精、烟草、赌博或武器体系股票)，位于华盛顿特区的卡尔弗特基金(无酒精、烟草、核能源、武器体系、在南非有业务的公司、藐视环境法者、或是工会敌人)，还有波士顿的先锋集团(无酒精、烟草或南非业务)。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道德资金经理人开始提供经专业挑选、社会筛选过的账户。有一些社会责任货币市场资金，如由卡尔弗特集团管理的基金，避免受美国短期国债的玷污。相反，其资本主要集中在房地美、房利美（两者均为提供房屋贷款机构）、小型企业贷款、废能发电、办公设备、水力发电、区域性银行业以及天然气等方面。还有一些社会责任投资通讯，包括《洁净土地》及《好财》，都在佛蒙特州出版。

开始以这种系统道德方法投资的许多人同样发现自己想要进行道德型消费。带着良好意愿开始的人们很快发现自己没有地方投入资金，没有东西吃喝。由于这一理由，你永远也不会看到我购买智利葡萄或智利李。我妻子不会买德国车。我朋友菲尔·斯坦福（Phil Stanford）说有人告诉他不要购买葡萄牙产的红酒，但他忘了原因。电影 Z 放映后，我们发誓再也不会喝希腊茴香烈酒。事实上，我们从来就没有喝过希腊茴香烈酒。我放弃了非工会的莴苣——幸运的是那正好是冰山，时间正好是在升级吃荷兰莴苣开始时尚之时。

所以，以我随意的方式，我始终是一位道德投资者，也是一位道德消费者。有了劳氏影响我的良心，我回想起一次同《洁净土地》编辑之一瑞安·弗里德（Rian Fried）的面谈。那次面谈与这一项目无关，但结果还是有关。

弗里德先生是一位充满活力、智慧、留着大胡子的道德侦探，在道德投资行业就像赫丘里·波罗（Hercule Poirot）一样让人又怕又爱。一次在马萨诸塞州北安普敦市的午餐时，他告诉我他很喜欢在那些深受道德投资者欢迎的公司里找出污点。例如，他注意到富兰克林研究中心使用 IBM 打字机，而该研究中心是一家永远也不会碰 IBM 股票的社会责任投资公司。

他说他每周花几个小时浏览交易杂志，寻找不明显证据。他抓到了莲花公司：该公司因绝不销售任何产品给军方而受道德投资者青睐，却通过另一家公司销售产品给泽尼公司，泽尼公司再销售到军方，最终间接销售给军方。他还当场抓住另外一家在道德方面深受欢迎的计算机公司：制造出可以承受核袭击的硬盘！若非他们打算将此硬盘销售给希望在第三次世界大战中保持在线的某军方机构，他们为何要制造这种东西呢？

我记得弗里德先生曾说过："我不在乎每个人告诉你什么。他们也许在看通用电气的电视机，而通用电气正在进入核武器。他们也许想要卖给你一项索尼产品，而索尼对美国劳动力不感兴趣。"

还有谁比弗里德先生更适合解决关于劳氏期权的道德问题呢？事实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上，我们曾讨论过期权。首先，我问他卖空一只不道德股票是否合适，换句话说就是赌该只股票下跌。弗里德先生不是很有把握："但你卖空一只股票时，你想要股票下跌，因公司所作所为而惩罚该公司——这可以。但是，同时你也正在从坏事中得到利润。"

接着我问道：若某只股票不道德，购买其期权合适吗？他说他觉得合适。期权是从股票中退后一步，对于烟草公司来说就是距离烟草退后一步。

回想起这次对话，我感到自己可以有清楚的良知购买劳氏期权。这些期权就在期货交易所大楼后销售，离我的旅馆仅有几个街区。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十七章　同劳氏的较量

股票期货集中化市场于 1973 年开始，但在此之前就已经在小圈中交易了一百多年。看涨期权加上各种担保及其他称为“保障特权”的衍生品存在的历史几乎同股票的历史一样长。事实上，看涨期权在 1870 年比 1970 年，即新市场建立之前，更受投资者欢迎。

看跌期权则是更近期的行为，但即使看跌期权也可以追溯到拉塞尔·塞奇(Russell Sage)，那位从看跌期权中盈利的 19 世纪大亨。我曾在某处读到，丹尼尔·德鲁，那位强盗巨头，于 1872 年购买了 5 万股伊利股票看跌期权。在芝加哥火灾后，许多看跌期权合约带来巨大收益，因为与之相关的股票都亏损了价值。记住，如果你买进看跌期权，就是想股票下跌；如果你买进看涨期权，就是想股票上涨。

经历了 1929 年的调整后，股票期权背上了不好的名声，几乎被政府列为违法。40 年内，期权生意是由一群不引人注意的看跌期权和看涨期权经纪人在做，直到芝加哥期权交易所盛大开幕，它是从芝加哥期货交易所分离出来的一家独立实体。

就像许多伟大的创新一样，这一创新也来自幸运、远见和巧合。首先，竞争对手商品交易所已经想出外国货币期货，这就要求期货交易所做出有想象力的反应。其次，此时正值冬季，农业交易区交易商都深感乏味。（那是由爱普斯坦先生告诉我的非官方版本。官方版本是“粮食市场正在寻找新的方式多样化”。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

花费了两年时间才让证券交易委员会批准一个试点项目进行股票期权交易。1973 年 4 月 26 日，15 只不同股票的 911 份看涨期权合约在期货交易所主要交易大厅一间小小的吸烟室易手。我无法找出吸烟室地点，但应该有块铭牌，纪念这一投机者的基蒂霍克(指莱特兄弟前两次成功飞行的地点)。

人们对集中化期权交易的反应如此热情，让组织者大为震惊。不久，就有几十亿美元投资在这一市场。在十年内，芝加哥期权交易所(CBOE)从吸烟室搬到了自己的新大楼，与期货交易所的后面相连，就像一个巨大的高楼盆栽棚。到我参观之时，芝加哥期权交易所出售 140 只不同股票的看涨期权和看跌期权，而其他交易所也作为一种自卫形式进入期权市场。事实上，股票期权的成功导致之前提到的股票指数期权的发明，同时也导致了牛期权、猪腩肉期权以及我曾买进的生猪期权的发明。

由于林沃达克并不处理股票期权，我关闭了那边的账户，打电话给我可靠的老培基经纪人加勒特女士。首先，我告知她我在芝加哥。之后，我尽自己所能强有力地宣布："我想要买一些劳氏期权。股票将上涨到 80 美元。"她似乎对我的信心印象颇深，尽管我们之间发生了很多事。"你对劳氏有任何了解吗?"她问道。我怀疑她是否会在我挂断后立即致电其他客户，推荐劳氏。

劳氏股票交易价格约为每股 65 美元。9 月 75 美元看涨期权让我有权在两个月后，即 9 月中旬到期之日前，以每股 75 美元的价格购买 100 股。如果股票价格上涨到 80 美元，则该看涨期权价值为 500 美元。

加勒特女士说，以目前的价格，每一份类似看涨期权都要花 150 美元。我购买了 10 份，总费用为1 605.47美元。这就花掉了我在培基证券剩下的大部分现金。

至此为止，我已经有了足够多的了解，意识到我也可以卖出自己并不拥有的期权，收益将在纸面上增加到我账户里。我曾这样进行过玉米交易，买了 5 000 蒲式耳给嘉吉公司。同样，我也可以卖出看跌期权，或者说在这种情况下，卖出 9 月 70 美元的劳氏看跌期权。从技术上来说，这就意味着我给某人提供了权利，让对方在 9 月中旬前的任何时间里以每股 70 美元的价格将股票卖给我。更实际地说，这就意味着以加勒特女士报给我这些看跌期权的价格 400 美元，我销售出 10 份看跌期权，就可以直接在我账户里增加3 990.33美元。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3 990.33美元卖出10份看跌期权的收入，减去购买10份看涨期权的1 605.47美元支出，我很高兴大发横财2 384.86美元，要是我妻子碰巧能看到经纪行报告书，一定会让她印象深刻。(在现实中，任何时候账户里都必须有足够多的资产抵上看跌期权价值。加勒特女士说我的吉列和埃格斯特朗可以作为这种担保)。

同时买进看涨期权和卖出看跌期权，这是一项复杂的策略，加勒特女士说是一种形式的套利，"牛市套利"。就这样，我无意识中就采取了里奇先生的百万美元方法——针对一项投资玩另一种投资——并用到我自己的小小情形之中。"要是这还对我不利，那我就知道我已经玩完了，"我对加勒特女士开着玩笑，同时很有信心这样的事情绝不会发生。

我确定好自己牛市套利的头寸后，就通过公共关系部及部里那位很是热情的主管汉克·诺特纳格尔(Hank Nothnagel)去参观了期货交易所。股票期权在交易区里交易，就像玉米或大豆一样，位置是世界上最大的交易大厅，面积达45 000平方英尺。诺特纳格尔先生说，在这幢大楼里的计算机屏幕数量，仅次于美国国家航空航天局，超过了其他任何一个地方；里面电话的数量相当于一个中型美国城市的电话数量。计算机及其他电子设备释放出相对多的热量，即使在芝加哥最寒冷的冬天，交易大厅里也不需要任何炉子。事实上，这里全年都用空调。

交易区本身并不比大部分电梯宽，每一个交易区里都交易三只或更多的股票期权。在劳氏交易区，我看到四五个常见的娃娃脸。他们站在那里高谈阔论，买进和卖出的订单就像卡片一样在他们面前的一个金属台里交易。每一次某期权价格上涨或下跌，就有一批新的卡片加入交易，接着又是另一阵交易引起的骚乱。

订单来自全国各地，其中很多来自像你我一样的普通投资者。当你告诉你的经纪人要买进或卖出某期权时，交易最后就会在这里完成。

交易商看起来比生猪交易区和玉米交易区的交易商富裕，也许因为所有涌入的流动性。我有几分钟里都因欧·哈拉(O' Hara)先生而感到震惊。他穿着路夫便鞋，没有穿袜子，一件条纹马球衬衣，一件不相配的夹克。他抢购下看跌期权和看涨期权的样子热情高涨，甚至有些趾高气扬。一次间歇之际，他告诉我他已经为自己的账户交易了两年，且没有任何投诉。"除了在热狗摊，在哪里还能有个年轻人拿着40 000美元进来开创自己的生意呢?"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

欧·哈拉先生将我介绍给另一位交易商,托尼·韦什(Tony Vesh),他说韦什先生是一位"黄牛"。这似乎在他们之间引起了一场争论。"我不是黄牛,"韦什先生说,"现在我腿抬的时间长多了,你知道的。""腿"原来就是像我那样取差期权头寸中的一方。我问欧·哈拉先生劳氏价格会如何变化,他似乎既不知道,也不关心。他的哲学很简单:"低买高卖。"为了实现这一点,他依靠了纽约的格里塞尔先生、生猪期权的夸特罗斯基女士,以及楼上那位层次要高得多的里奇先生同样使用的复杂数学公式。

我大声问道,像我这样的业余投资者是否有可能在期权游戏中击败他们,欧·哈拉先生和韦什先生都大声笑了起来。"不可能,"欧·哈拉先生说,"我们就在这里,所有的盈利我们都能得到优先的机会。"他们觉得自己都是食腐动物,吃掉那些最容易得到的东西,把那些骨头、软骨或是任何其他自己懒得吃的东西留给竞争者。"你们这些人可以去拿那些冒险的东西,"欧·哈拉先生说。很不幸,在我对劳氏的投资方面,这句话成了预言。

出乎我的意料,劳氏开始严重下跌。价格没有飙升到 80 美元,而是跌到 50 美元。在一次交易中,股票价格下跌了 4 美元,几乎卷走了我看涨期权的价值。同时,我卖出的看跌期权,也就是最终还需要买回来的,越来越贵。这一切都发生在我妻子到达芝加哥的那一周里。

我竭力忽视劳氏,将注意力集中在我们对那幢艺术装饰建筑的步行之旅上。但这很难,而且几乎不可能。一次回到旅馆后,我在信件架上发现一条来自加勒特女士的紧急信息,事情就更艰难了。信息上写着关于"补充准备金"之类的情况。幸运的是,我妻子没有见到。

我尽最快速度将信息弄皱,后来再一个人回到旅馆大厅里,从一个付费电话处给加勒特女士打电话。"你现在有麻烦了,"她说,"你必须投入更多的钱补上你的空头头寸。"除了劳氏迅速下跌外,我的埃格斯特朗科技股票现在也被她的会计部门认为是不值钱的担保了。她说她会为我补上并拖延尽可能长的时间,对此我很感激。她给我留下的极深刻印象是,我最好立即将现金寄过去。

现在我又有了另一次尴尬的坦白:我从整个家庭基金中寄去 4 000 美元,却没有告诉妻子。事实上,她读到这里时,我希望我不在房间里。我想提醒她,我会设法向她弥补,在销掉林沃达克账户时也会放回 2 000 美元,而且她还没有读到全书结束处。

即使在我增加了额外的 4 000 美元后,我还是收到另外一份紧急信



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息，这是关于另外一份补充准备金的通知。部分原因正是为了避免类似可怕的惊讶之事，我向妻子建议换旅馆，因为我们的房间太小了。我小心翼翼，没有在原旅馆留下任何转发地址或电话号码，所以我暂时摆脱了更多来自加勒特女士办公室的粉红纸条。有两天里，我忽略了自己的麻烦，集中精力看箭牌大楼和卡森·比利·斯科特百货商店门口的金属装饰。我试着假装劳氏、股票市场、培基证券以及加勒特女士从来都不曾存在过。

最后，我再也坚持不下去了。经过道—琼斯平均指数下跌 45 点这样特别灾难性的一个交易日之后，我换了一个电话亭打电话给加勒特女士，让自己任凭她处理。“我再也不能寄更多钱了，”我说。“那么我们必须将看跌期权买回来，”她坚持道，“我们别无选择。”我想自己从来没有感觉如此糟糕过，但是我告诉她不得不做的事情。买回十份劳氏 9 月 70 美元的看跌期权花去了我 8 249.10 美元。至少我再也不会收到补充准备金通知了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十八章 家庭调整

我从芝加哥回到家，状况比以往任何时候都更糟，同埃格斯特朗科技的亏损相比，更加严重的是，我几天内扔了几千美元在倒霉的劳氏期权上。还好我妻子继续在房地产行业过着不错的日子，她也照顾了孩子，对此我充满感激，可我自己却越来越深地掉到这个洞里去了。虽然她对我的一切所知不到一半，我自己却很清楚。这种自知之明对家庭政治有了极大的影响。



在那一段有纸面盈利的日子里，对我来说，也就是早在最初的几周里，我家的投资者充满着异常的慷慨大方，而且做了些可疑的事情，诸如，购买香槟、鼓励家人去逛街，以及常常超越了家庭预算限制带大家去饭店吃饭等。这一阵阵的慷慨大度让这些早已习惯投资者守财奴般经济态度的接受者们深感困惑。之前，我还曾提到，在埃格斯特朗科技上涨这一短暂却让人非常幸福的如天堂般的日子里，我还买了特别的圣诞礼物。很自然，全家人都不相信这些礼物，怀疑我是否精神失常了。

随着纸面盈利结束，这样的慷慨也结束了，接着就是巨大的惩罚期。不仅投资者本人蒙受了投资亏损，也因为之前对收益的预计大大增加了信用卡账单的费用，而且这些收益最近也已经消失。这是一种可怕的意识，让投资者退缩到经济极为节俭的一面，也将他变成了小气鬼。

例如，自我从芝加哥回来后，我在家里到处忙着关灯，口里念叨着电费问题。打电话给接线员要求帮助寻找地址需要收费 15 美分，我都会抱怨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且把电话本拿出来放在餐桌上，要求大家使用。我还要求我十多岁的女儿支付我们共同使用汽车的油费零钱。

后来到了这个程度，我一打开冰箱就会大叫，“你买了太多花椰菜！”或是“我们已经有白米了。”或是“为什么保鲜盒里有一棵莴苣都坏了，你还买三棵新的？”我还数了调味品，发现有三份牛至香料，又开始抱怨：“每一次去一趟杂货店，就会有人再买一份牛至。”

担心多买了一份牛至，这显然是投资出了问题的迹象。还有其他迹象包括：突然对节能感兴趣，质疑水费账单或每月修车服务，抱怨贪婪的慈善机构，还有让孩子们自己买邮票。所有这一切都可以总结为第二十二条有用的建议：

亏损的数额越大，你就会担心越小的数额。

我希望我的家人会认真看待我的勤俭运动，然而他们没有。他们一直都知道，我在花椰菜方面的道德立场与发生在芝加哥的一切有关。我还不知道，他们早在几个月前就已经弄明白，我的情绪随着股票市场上涨下跌。事实上，他们几乎可以根据我鼓励或谴责多少项家庭采购来预测出道一琼斯指数。

无论如何，我回到家时，劳氏出了问题，而且我感觉越来越糟糕。突然，我有了一种彻底退出市场的冲动。7 月 29 日，我打电话给加勒特女士，要她将一切都卖掉，包括吉列、埃格斯特朗科技，以及我剩下的任何期权，而且我根本不在乎价格。

一天后，我得知我卖掉剩下的 2 500 股埃格斯特朗科技得到了 2 146.91美元(比原成本亏损了2 824.66美元)；卖掉吉列得到了4 535.96美元(盈利 308.72 美元)；卖掉了 10 份劳氏看涨期权，得到 895.40 美元(亏损 710.07 美元)。总的来说，这是可怕的一天。去年 12 月我投入市场 14 700美元，现在我还剩下大约一半，也就是7 577美元。

然而，这一次代价高昂的大拍卖却奇怪地让我很高兴！我甚至比当时实际盈利 265 美元结束商品账户时更高兴。如果说普通投资者赚到了钱就很高兴、亏损了就很沮丧，这是过于简单化了。从我的经验来看，除非卖掉后股票价格不再上涨，我才会为了盈利卖掉股票而高兴。要是价格还是上涨，那我就会为了过早卖出而感到沮丧和愚蠢。事实上，相比因卖掉某

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项将会继续上涨的东西而稍有盈利的情况，我更高兴的是——卖掉了某样将会继续下跌的东西而蒙受巨大损失。这就是投资极为神秘之处。

"你应该听听我们的市场专家拉里·瓦赫特尔(Larry Wachtel)的意见，"琳达·加勒特在我们卖掉一切的那一天告诉我。"他持最负面的意见。听起来好像我们即将进入一场经济危机。"我告诉她，我很高兴从中抽身而出。接着她又说道："但是如果像你这样的人把一切都卖掉，那就是市场将会上涨的确切迹象。"

最后一句话给了我推迟的印象，我从市场中出来仅两个星期。短线交易(也就是我的新专业)的一大优势就是，一旦你意识到自己亏损得多快，你也会意识到你将会有多快将一切赚回来。股票价格长线下跌可能需要几年进行自身调整，但是期权方面的亏损可以在下一次头寸中弥补回来。

我知道我需要改变策略，于是我照做了。在芝加哥，我同时买进了劳氏看涨期权并卖出了劳氏看跌期权。既然这样做导致我亏损了，我决定再试试更保守的：买进溢价看涨期权、同时卖出蚀价看跌期权。我不想解释这一策略，因为即使我能解释，你不知道如何照做也许会更好。但是你可以看到我学到了多少。我不再认为自己是一位业余期权玩家。

我搜寻各种报纸，寻找一种溢价对蚀价的差价期权，每份合约成本为价值 200 美元或以下，最后回报可能为每份合约 500 美元。有了这种差价，我几乎不太可能亏损。我可能亏损的一种方式是两种期权最后都变成蚀价，这只可能在严重调整期或熊市时发生。尽管瓦赫特尔先生那样评论，但大多数顾问还是持牛市态度。我们一年中大多数时间都已经处于很好的市场状况。我向自己发誓，一旦有任何些许下跌的趋势，我就会抽身而出。

我再次致电加勒特女士时，没有提到最近将一切都卖掉的事，她也没有主动谈到。我们进行了很普通的谈话，就像我的行为完全正常。

极具讽刺意味的是，符合我新要求的期权之一就是劳氏。现在我准备买回我刚卖出的东西，这也证明了我对新方法的信心。我要求加勒特女士买进 8 份劳氏 9 月 65 看涨期权——这花掉了我3 621.88美元，又卖掉 8 份劳氏 9 月 70 看涨期权——这让我得到1 402.41美元。我刚刚重新买进了之前将我驱出市场的期权，对这种巧合她并没有做出评价。

我同样要求她花了3 509.63美元买进 10 份百威 9 月 55 看涨期权，同时卖掉 10 份百威 9 月 60 看涨期权，得到 895.40 美元。总的来说，这几笔



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易让我又付出了4 733.70美元。

采取新头寸后几天，我在一家修理店大厅等着把车修好时加勒特女士打了电话，了解我们的进展。市场那天上午出现了严重下跌。对我的策略来说这是个坏消息。我两份差价期权的溢价都很危险地接近于蚀价了，这就是我向自己许诺一定要卖出的点。

“我想我们应该卖掉百威差价期权，”我告诉加勒特女士，“事情正在朝错误的方向发展。”“卖掉百威？”她回答道，“你确定吗？我们喜欢百威。”这就是我从她那里接受的最后一条建议。我没有卖出，接着百威出了问题，劳氏也是。我会给你们省去细节，但是一周后我结束了在培基证券的账户，告诉加勒特女士寄给我一张余额的支票。从我一开始投资的整个14 920.13美元中，我收回了一张3 296.56美元的支票。这是个让人泄气的结果，但是我竭力将注意力放在商品期货中赚到的 265 美元上。

这就是结果吗？当然不是。下一步就是要找一位新的经纪人。我没有浪费时间去面谈，而是直接找到当地的迪斯—康姆证券，这是一家自助型经济公司，佣金甚至比嘉信证券还低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二十九章　寻找预测

我竭力对最近的挫折保持冷静，并分析了情况，意识到我始终错过了点什么。无论任何股票碰巧多好，短线交易商都必须注意他所处市场的状态。积极的市场会拉动几乎一切随之上涨，但是碰到下跌时，机会可能对任何股票盈利都不利。我突然想到，如果我继续自己的短线策略，我必须更好地把握整体的股票市场特点。对于期权玩家来说，如果想要取得任何成功，把握时机尤其关键。

预测市场整体方向，这是另一群专家即预测师的工作。预测师由大经纪公司雇用，研究利率、股票价格以及整个经济的未来变化。虽然并非所有预测师都是经济学家，但全国 6 万名经济学家中多数人都被邀请做出预测。



我知道自己无法再次承受像过去几次那样的错误，我开始集中在家里研究各种预测师都在说些什么。我在电视上收看尽可能多的预测师的节目，在仅仅一个星期里就听到各种对股票市场的描述。有的将股市描述成精神疾病（“迷失而没有了方向”），有的描述成橄榄球赛（“从四攻十码回来”），有的描述成胃不适（“竭力消化最近的收益”），还有人描述成天气报道（“压力上升可能失败”）。一系列专家说市场正在“调整”、“停顿”、“上了年纪”、“积累”、“过度购买”以及“疲倦了”。其他人则指出，市场正在“巩固”、“处于消极状态”、“等待国会将会怎么做”或是市场已经“超越其界限”，“低估了新闻”、“期待下一次增值”、“攀越忧虑之墙”，还有“以小幅下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌进行了自身清洗”。

我发现很难理解上述任何说法的真正含义，于是开始详细研究以往那些多多少少已经在卧室角落里积下一层灰尘的报告书和预测。这些东西正好来自德崇证券，即我妻子经纪人的公司，而且让我心怀感激的是，这位经纪人始终将我妻子的钱打理得很好。我回顾了德崇证券过去的预测，希望对预测师操作的词汇和总体方式能有些许感觉。

回到我开始这次冒险之旅时，也就是说，回到1986年伟大牛市开始之初，德崇证券专家就对股票做出了不安定、甚至有些消极的预言。1985年12月，他们甚至还没有预见到即将出现一次惊人的股价抬高；相反，他们担心经济会回升，而出于某种原因又会使股票市场下挫。经济强劲却对股市不利，这是我在德崇证券档案中发现的几处奇怪之处之一。（很快我得知股票市场通常比自己早一步，所以在经济不佳之时，股市可以乐观地展望经济蓬勃，然而到了经济强劲之时，股市又只能预测到即将来临的退步。）

1985年2月，道—琼斯平均指数为1 450点，德崇证券客户都收到了一份题为《消化》的报告，再次暗示，由于美联储不太可能放松信贷，“未来利率进一步下跌潜力可能微弱”。正如我之前所说，美联储所做的一切对预测来说是一个重要因素。同一份报告还提到，很多人都看涨，这对股票来说也是一个不好的迹象。

两个月后，到了2月24日，道—琼斯指数上涨了200点，最新的德崇证券报告书对这一不寻常的上涨并没有做出任何解释，只是称之为“猛烈”。相反，预测师都很紧张，警告客户“利率可能更高、加上一些利润收取”，可能会推动股市价格下跌。

2～3月期间，德崇证券又出了一份更新报告，题为《更多记录》。这一次预测师没有提及上述任何负面说法，而是列出了对市场持乐观态度的新原因。原因包括“经济反弹”以及观察到“商业气候很好”。这种说法更是令人好奇，因为这些乐观的原因就同三个月前持悲观态度的原因完全相同。本来应该让人们出售股票、让人害怕的经济上涨这一次不知什么原因将会刺激新一轮买进。

3月3日，读者们又收到一份《建设性意见》，上面指出，最新的债券反弹是受到美联储削减贴现率的刺激，这正是预测师曾经怀疑将会出现的一次削减。他们之前曾预测的通货膨胀现在被称为“得到了严厉控制”，未来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看不到任何衰退迹象。道—琼斯平均指数对此做出的反应是达到1 692点。

到了3月10日，在题为《巩固阶段》的报告中，德崇证券指出："我们感到出现牛市的理由很充足"，然而我一个接一个地回顾了预测后，还是无法告诉你那些理由究竟是什么。

7～8月期间，德崇证券分析股票价格下跌原因在于"出售压力"，加上通货膨胀即将过时、经济很不活跃等事实。这种不活跃的经济，早期被认为将引起市场上涨，之后又被认为将引起市场下跌，而现在很明显又让市场再次下跌了。而经济好转在不久前还被视为熊市迹象，而现在又被大家期待为牛市迹象。到了8～9月的德崇证券报告书中，这些立场再次扭转：经济好转被视为熊市迹象，而不活跃经济加上缓慢的通货膨胀又再次被视为引起市场上扬的因素。

接着到了9月29日的《树立信心》报告书中，我们知道，股票价格上升是由于"对通货膨胀的普遍恐惧"（之前没有考虑）"多少得到了缓和"，而到了10月6日的《紧张》报告书中，混乱的经济与随之而来的缺乏通货膨胀结合在一起，又引起了股票价格下跌。

也许我们不应该回过头一下子读完所有这些报告书，这就让我总结出了第二十三条有用的建议：

预测师永远都不应回头看。

当然，德崇证券报告书中的改变和扭转让我极为震惊。我已经多少弄明白了：好的经济对股票市场有好处，不活跃的经济对股票市场不利；反之亦然。同样，低的石油价格会导致股票看涨，这种情况仅仅持续到高的石油价格导致股票看涨时。由于股票市场"忽视"那些业已了解的东西，同时期待未知的东西，提前太早思考没有任何意义。而且由于目前的状况改变太快，分析这些也没有任何用处。当你从经纪公司得到最新的预测时请记住这一点，你会发现他们持续一年之久的"强烈的通货膨胀态势"已经在一夜之间变成了"强烈的通货紧缩态势"。这不会太容易，否则这些经纪公司绝不会用大量的人力和计算机算出这些。

在回顾这些预测的怀疑和迷惑之中，我想到了亨利·考夫曼（Henry Kaufman）。要是你打算看看经济前景，为什么不直接去找经济预测师泰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斗，所罗门兄弟公司的著名发言人，演讲刊登在《纽约时报》头版、观点影响世界市场的人呢？我不再继续拿着那些二手信息摆弄，而是决定花点钱再去一趟纽约。在那里，我可以见到考夫曼先生，得到他的短线预测，接着将我手里还剩下的资金投资到某些精挑细选的看涨期权或看跌期权上，这样只要有一个大动作就可以弥补一切。

我回到朋友位于纽约的公寓里，准备联系考夫曼先生，这时偶然在杂志上读到一条惊人的广告："星象学家预测会下跌 88 点。"这一条说的是克劳福德先生，就是那位我 3 月在萨柯咖啡馆见到的星象学家。很明显他预见到了最近将我驱出期权、驱出培基证券、驱出价值 4 000 美元资产的严重调整！

很多人都会说：你不能将亨利·考夫曼与阿奇·克劳福德先生相提并论。考夫曼先生是所罗门兄弟公司的首席经济学家，我猜他因为自己的观点至少得到 100 万美元年薪，再加上保险。我知道，克劳福德先生赚的少得多。但是在我开始争取同考夫曼先生面谈之前，我想我应该再去见见克劳福德先生。事实上，读到杂志上的广告后，我立即给他打了电话。

文章中让我印象最深的是，克劳福德先生说得非常具体。我一直关注的其他预测师都避免具体说法，改用类似"可能"、"态势"，或是"在一种背景下"等词，但是克劳福德先生不仅说出了市场将会下挫的确切一周，而且说出了下挫幅度。

这位星象学家同意在他最喜欢的咖啡店见我，可是却没有出现。我打了电话过去，他说我一定将日期弄错了。我坚持说他将日期弄错了，这对星象学家来说是一件很危险的事。无论如何，他再次约了时间。

他穿着同样的蓝色棉衬衣和灯芯绒裤子来了，还是戴着同样玳瑁边的厚厚眼镜，同样的红头发以及阿巴拉契亚的肤色，整体看来还是像一位薪水不高、正在度周期性假期的教授。同样，他点了不含咖啡因的茶。

我对他精彩的预测表示祝贺，而且说我真希望自己早点知道这次预测。他却说我早点已经知道了。他提醒我，自从我们上次见面后，他就一直给我寄他的通讯，《克劳福德观点》。这是一份两页油印的资料，很明显我一直都把它同垃圾邮件一起扔了出去。

"有了我不得不读的所有其他东西，"我道歉道，"我猜你的东西都在那一堆里找不到了。"我手里就拿着他的预测却一无所知，意识到这一点真是很伤心。克劳福德先生试着让我打起精神来，他提出到他比办公室大一倍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公寓再给我拿一份。我提出跟他一起跑一趟，这样就可以看到他工作的地方。他拒绝了，就像上次我们见面时一样，他坚持说地方还是很乱。过了几分钟，克劳福德先生回来了，拿着他 1986 年 8 月 30 日的通讯，是在浅灰色纸张上打字并油印的。标题是：

短线这周出手！

长线出手行动中！

下面的正文描述了一次危险的“大肆上翻结构”以及市场整体糟糕的状态。“公众一直被麻痹，认为任何调整都会继续受限，”文中写道，“他们无疑将会买进那些一路下跌的股票——这也正是那些在一路上涨时他们错过了并深感挫败的股票。”这一段是对于天体同样糟糕状态的导言，原因是新月在周三晚上很晚到来，太阳在周五即 5 日同水星合并，木星在周六即 6 日同天王星成直角(90 度)。周一即 8 日，还有周三和周四即 10 日和 11 日，将会出现两个可怕的布局。以下是克劳福德先生清晰的建议：

寻找 9 月 3 日到 11 日之间变动的最高点，最好的时机在 4 日到 8 日之间。在这一危险时期内完全拜托多头头寸，进入空头。我们在接下来的几周不想要拥有任何股票。我们可以在 9 月见到一天下跌 100 点。……希望下一周能有最后一次推动到新的制高点，我们正在卸除所有股票，准备防止早霜冻的极端点。警惕！

所以他说了 100 点，而实际下跌 88 点。无论如何这还是让人印象深刻。在六个月内，他至少做出了两次准确预测。除了这份通讯，他还带来一张图表，与历史时间表格相似，可以说明他非凡的记录，一直追溯到 1977 年。为了独立证明这一点，他再次邀请我致电丹·多尔夫曼(Dan Dorfman)，一位知名华尔街记者。

我很想要求克劳福德先生做出他的下一次预测，但出于谨慎，我抵抗住了这种冲动。无论他的建议是什么，我可能都会进行投资，而我也决定，在我如此大老远地来想听听预测师泰斗，广为人关注和尊重的考夫曼先生的意见之后，再为了星象学原因匆促回到市场是一件很愚蠢的事。我向克劳福德先生提到我想去见那位伟大的经济学家，这位星象学家回答道：“哦，是啊，亨利。1982 年，我在他发出买进信号前三天发出我的信号。”

同考夫曼先生谈话不像同克劳福德先生一样容易。考夫曼先生可能住在曼哈顿，但是我无法断言。他的家庭电话号码没有登记，克劳福德先



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生也说他从来没有在萨柯咖啡店见过亨利。

我给所罗门兄弟公司打电话找考夫曼先生，被转到一位公共关系部官员那里。能同这位布罗菲(Brophy)先生谈话，我已经很幸运了。在我解释说我听说了一些关于考夫曼先生预测的伟大之处后，布罗菲先生说也许可以给我安排一次面谈，但是在我做出正式请求前，我最好能读一读考夫曼先生的演讲。他给我准备了几次演讲的小信息包，最早的时间为 1981 年。

给我的这个信息包留在亚当斯和莱因哈特，这是一家代表布罗菲先生、因此也代表了考夫曼公司的公共关系公司。迅速翻阅这份材料时，我很想知道考夫曼先生在 1986 年 8 月 30 日，即克劳福德先生公布他的行星出手消息之日说了些什么。我找到最近的演讲是考夫曼先生两天前在怀俄明州杰克逊市一次美联储会议上所做的。在这次演讲中，考夫曼先生做出几条警告的观察，诸如美国赤字不会消失、美国领导人处于窘境、金融系统需要重新定义，等等，但是这些同看到太阳与水星合并、木星与天王星成直角，从而导致克劳福德先生建议大家卖掉所有股票的直接危险相距甚远。

并不是说考夫曼先生本来应该特别提到股票。考夫曼先生拿到薪水并不是因为作为股票市场定时器，相反，他所做的是展现出经济整体的方向，这对股票和债券都有直接影响。

在杰克逊演讲中我没有找到任何先见的证据，于是回到信息包里最早的演讲，时间是 1981 年 4 月 22 日。其中有很多关于"周期性模式"以及类似东西的大致说法，仅仅有一条具体的预测。考夫曼先生深信利率将会上调。"可以有把握地说，利率将比目前在所有到期部分的水平高得多，"这是他实际说到的内容。

我将这一句与结果进行对比，发现在考夫曼先生进行这次演讲之时，长线债券利率已经达到 20%，此后利率开始下降。我这么说的时候带着应有的尊重，但考夫曼先生似乎犯了一次错误。

每一位预测师都可能出错，而且从他的名声我可以假设，考夫曼先生大多数时间都是正确的。遗憾的是，他在 1982 年正确预测出利率将会大跌的著名演讲并没有出现在我的信息包里。在我的材料中，从已经提到的 1981 年错误预测到 1984 年 2 月考夫曼先生在纽约一次金融前景会议上的演讲之间，有一段巨大的空白。在 1984 年这次演讲中，他再次预测"短期利率和长期利率几乎会同步上升"。到了 1984 年 5 月 4 日，他告诉一群得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

克萨斯银行家，利率将会涨到“惊人的高度”，并警告美联储很久之后将会“被迫对通货膨胀加剧做出反应”。

又是事后诸葛亮，但是我们现在知道利率并没有上升，反而下降了，根本没有出现加剧的通货膨胀，美联储也没有坚持进行货币控制，事实上，美联储做了相反举措。尽管那一年中期利率曾稍有上升，但总体趋势却是下降。大概正是考夫曼先生向得克萨斯银行家断言之时，长期债券封顶，收益开始下跌。

1984 年 10 月，考夫曼先生又在纽约希尔顿的年度债券会议上做了另一次演讲。在这里他完全没有吐露自已个人曾错过了从仲夏开始急剧的债券反弹以及利率下跌之事，而是极为详细地解释了这些事件发生的原因。他将这种努力称为“利率：周期性观点”。最后，他再次警告说利率下跌是一次“愉快的间奏”，之后一定会出现更高利率。

放马后炮很容易，我们现在知道，1985 年出现了的低利率、萧条经济和诸多并购案，都超过了任何人的想象。遗憾的是，考夫曼先生还是坚持他原来的说法。到了 1985 年 5 月 22 日，在新奥尔良演讲之时，他再次预测利率将降至最低点、经济开始复苏，如此之类。那年夏天，他在苏黎世对美国瑞士商会说，债券已经经历了最好的形势，很快美联储就会加紧货币供应，抬高利率。

我们都知道，1986 年的大部分时间里美联储的做法都相反，债券出现反弹，利率也下跌了。在这样的牛市年的 9 月，考夫曼先生做了一次演讲，分析了美国战后历史上持续时间最长、最重要的利率下跌的六大主要原因。同样，他根本没有提到他错过了其中最后三到四年，或是其原因。他的结论是强劲的经济增长将会让我们无法把握，债券将会继续反弹，对此点他极其坚定，仿佛他一直都在这么说。

完成我对演讲的研究后，我对考夫曼先生如何能在每一次克劳福德先生声称正确的时机出错感到好奇，于是打电话给布罗菲先生，要求同他老板进行面谈。布罗菲先生说，考夫曼先生非常忙，演讲时间安排很是活跃。我试着想象其原因。接着我想起了自己也是专程过来聆听考夫曼先生意见的。布罗菲先生建议我一两天后再去找他。

我又回去时，布罗菲先生问我是否曾读过考夫曼先生的书。我完全不知道他曾写过书，但是我告诉布罗菲先生说，我还没有机会拿到一本。布罗菲先生说，这本书回答了我可能会问到的许多问题，所以在我读完整本



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书之前浪费考夫曼先生的时间没有任何意义。

就在当天，布罗菲先生好心地派人给我送来一本。书名是《利率、市场以及新金融世界》，我整晚躺在床上翻阅。书中有一些关于美国债务问题及信用问题的精彩分析，但我跳过了这一部分，翻到关于预测的部分。这一部分详细描述了考夫曼先生曾做出准确预测的三次情况——都是在1982 年或之前。至于我很希望他会解释的那一段错误时期，书中根本没有提及。

第二天早上，我打电话给布罗菲先生，告诉他我已经看完全书，但还是有一些问题。他为我约好同考夫曼先生进行电话通话时间，这已是他能做的最好安排了。

在电话里考夫曼先生的声音很好听，但听起来有些拘谨。我想要让他放松起来，于是问到所罗门兄弟公司有多少人帮助进行预测。他说有 350 人会提供专业信息，但是关于利率上涨或下跌的最终判断还是由他本人做出。

我尽可能小心翼翼地问及他这些最终判断的整体准确性。考夫曼先生立即回到 1982 年 8 月那次重大转变，即他曾准确预测到的那一次。他同样回忆道，1983 年 5 月他"准确地持看跌态度"。当我问到 1984～1986 年间时，他直率地承认曾有一些问题。我草草地记下了下面的话："我没有看到经济减缓"，"我认为经济会有起色"，"我稍晚才意识到这并不是一次典型的周期性情况"，"不连续的因素"，还有"迅速改变的金融体系"。他让我想象，站在一个街区中央猜测街角有什么将会到来有多么困难。

他还证实，他继续负责所罗门公司研究部门，还有多方对他预测的需求，所以他的名声并没有受到影响。他说自己最近辞去了所罗门兄弟公司董事会副主席职务，这与他的错误预测没有任何关系。这是一次管理上的调整，部分原因在于公司内部对垃圾债券价值的争议。

我并不想要轻视一位有才智、深受尊重的经济学家。考夫曼先生在最近未能成功预测的时期尚能博得广大听众，并得到丰厚薪水以及所有头版的关注，这些都证明预测是一项艰巨的事业，出现错误很平常，而且得到广泛宽容。我从信息包中注意到，他极少在同一个城市或面对同一群人演讲两次。我怀疑这是否为故意的政策，但如果我是他，我也会同样如此。

我们就让考夫曼先生预测在 1987 年长期利率进一步下跌、经济更加不景气、美联储将继续放松、几乎不存在通货膨胀风险吧。也许这里有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条潜在的反向策略——卖空考夫曼先生——既然这一边失败，我就对星象学家有了更加清楚的偏好。尽管我一直都在同这一点作斗争，但想要对证据视而不顾绝不可能，至少在考夫曼先生这一方面来看，350 位助手加上一家华尔街大公司的资源产生了如此彻底错误的计算，无论让星象学家或投掷飞镖的人来试一试都绝不可能做得更糟。同样，我指出这一点是为了证明经济预测整体尝试内在的荒唐性，并非特别针对以上提到的那些预测师的能力不足。

我打电话给多尔夫曼先生，想要证实克劳福德先生在挑选市场方向方面的天才，结果却发现多尔夫曼已在很大程度上失去对这位星象学家的热情。“有一段时间他的记录非常棒，”这位华尔街记者说道，“我在我的专栏中赞扬了他。之后，我发现他可以在任何给定的一天改变主意。事情如此严重，我不得不接受这一事实，即克劳福德先生并不是太好。”

即使在听到这个坏消息后，我还是愿意接受克劳福德先生的意见，而不是考夫曼先生。事实上，我的确致电这位星象学家询问他最新的行星预测。问题在于克劳福德先生暂时处于迷惑状态。“如果市场在未来两天呈下滑趋势，我会给出买进的信号，”他说，“这将持续两周或三周。但是如果市场上扬，我会给出短线卖出的信号。之后如果我们有了更好的基础，我就会给出一篮子买进信号。”他说了这些后，我绝望了，转而去寻找伊万·博斯基(Ivan Boesky)。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十章 我的内幕消息

既然我不再对确定市场将朝哪个方向变化有任何信心，这样短期预测就不可能了，我最近的一次纽约之行就可能再次是浪费时间和金钱。我考虑从博斯基先生那里寻找出路，绝对是最后的万不得已之举。博斯基先生是一位著名投资者，我本来希望能以更平等的地位同他见面。在我始终亏损的这一段时间里，博斯基先生被从"华尔街一周"到我岳母的所有人吹捧为所有炒股妙手之冠。我岳母告诉我的是，"要是你在写关于股票的书，为什么不同一位成功而且知道自己在做什么的人谈谈呢?"这句话对我的影响仿佛是她直接说出这样的话，"在你亏损了10 000美元的时间里，伊万·博斯基赚了4亿美元。"

博斯基属于一群称作风险套汇者的精英投资者。这些人买进那些明显即将被收购的公司的股票，因为要约收购通常会导致股票价格大幅上涨，完全不受市场条件影响。有时候，风险套汇者威胁说他们自己将要收购公司，这种可能性往往让管理层采用防御性措施进行反击，结果通常推动股价更加上涨。一位期权玩家有了正确的信息时就是通过这种方式在短期内实现巨额收益，完全无需担心整体市场预测。

我通过我内兄得以打听到博斯基先生的情报。我内兄在一家纽约餐馆直销公司工作，给博斯基先生批发鱼子酱和三文鱼，你要是同博斯基先生一样成功就可以大量购买这些东西。我告诉我内兄说，我想就股票市场历史问题采访博斯基先生，但是坦白地说，我在撒谎。我其实想得到一条

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的秘密消息，知道哪家公司目前要被收购，或是其他什么别的股票一定会迅速上涨。

这正是在博斯基先生被捕并服内幕交易罪之前。在他出现法律问题前，他的消息被认为就像其他每个人的消息一样合法——只是更值钱。

“你应该尽量在上午见到他，”我内兄说，“我听说他从西切斯特开一台温尼伯戈房车过来，车顶上放着一个卫星装置，在他过河到达曼哈顿之前就已经买了价值几百万美元的股票。”我内兄打过电话给博斯基先生，但博斯基先生并没有回话。据我内兄说，这很不正常。

我去了博斯基先生位于第五大道的办公楼，想要当面找到他，但是电梯位置都有保安。接着我开始寻找地下室，想看看能不能在博斯基先生的垃圾里翻出点什么。我希望能找到什么废纸片，也许可以透露他在做些什么，但是我在整幢街区既没有找到地下室，也没有找到类似垃圾桶的东西。在纽约如此昂贵的地段，垃圾似乎都凭空消失了。

既没有运气见到博斯基本人，甚至都没有运气检查他扔掉的东西，我只好做了下一件看起来最好的事。我接近了他的一些竞争者。这些人是来自另一家声誉很好的公司的风险套汇者，他们要求我不要说出公司的名字。我编了个假名——Z. B. 特劳德曼公司。

走进 Z. B. 特劳德曼公司的、同博斯基竞争的风险套汇者进行交易的房间可不是一件容易的事。首先我不得不联系一位朋友的另一位朋友，一位深受尊重的华尔街分析师，已经成为 Z. B. 特劳德曼公司的后台掌权人物。遗憾的是，他只愿意谈论市场出了什么问题。我想要一条可以盈利的消息，而他想对华尔街道德的败坏表示悲痛。他回想起过去那些人坚守股票、人们基于对行业的信心而采取头寸的日子，当时人们在进行“投资”，而非“投机”。他所描述的是一幅黑色的画面，我可以告诉你。我记下来的一些笔记中包括下述词语，如“一切都拿出来销售”，“在小偷中没有荣誉”，“唯一的词就是‘快速盈利’”，还有“每个人都想要内幕消息”。其中对我来说最吓人的莫过于他的“更大傻瓜理论”。

“这是逐渐发展而成的，”我的信息来源说道，“人们购买股票并不是因为相信这些股票，而是因为他们觉得会有某些更大的傻瓜为股票支付比他们更多的金额。过去这些更大的傻瓜就是公众，但是现在则是投资组合经理人自己。有了机构控制市场，谁会卖给谁呢？那些大机构就是他们自己的更大傻瓜。”



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我试着尽我可能有意地点头，一边竖着耳朵，想要听到任何一点额外的消息，让我可以凭借消息做点短线投资。我听到唯一有用的东西就是这位幕后操纵人物接到一位朋友的电话，该朋友推荐森特龙尼克斯数据计算机。我不想购买该公司期权，因为我自己就有一台森特龙尼克斯打印机，可是并不好用。

这一令人沮丧的讨论之后，我告诉这位新认识的朋友，我想见到几位套汇者。于是他带我去了程序交易者工作的房间。这些都是购买组合股票并卖出对应股票指数期货的人，或是购买股票指数期货并卖出组合股票的，就像里奇先生对债券及其他商品的交易一样，利用之中的价格差。有几百万美元进入程序交易，并由计算机做出决策。由于我并没有几百万美元，程序交易对我而言仅是学术上的兴趣，我告诉向导，我更想参观“风险套汇者”部门，就是那些在收购情况下进行投资的人。

最终，我找到了风险套汇部主管，我称他奥顿(Orton)。我发现奥顿朝气蓬勃，也很杰出，就像是从意第绪杂耍表演中出来的。他告诉我，他曾是大厅交易商，后来他决定“1/8 和 1/4 再也不意味着任何东西了”。

这也就是说，对于他来说，那么一点点盈利不再令人振奋，而在华尔街这并不是让人退休，而是让人提升。奥顿被升为 Z. B. 特劳德曼公司 4 亿美元风险套汇投资组合经理。

奥顿陪同我走到交易区时，我注意到有一面英国国旗在天花板上，五个挂钟，还有一排计算机在由两位女士和两位男士操作。我尽可能靠近去听，但是没有听到任何人提到一只股票。奥顿立即带我进了毗邻的交易大厅，用玻璃隔开的办公室，这让我想起产科病房让父亲们等待的休息室。我从玻璃这一边听不到任何风险套汇者的评价，但是我试着读唇语。

房间一角有张豆袋椅，形状像个棒球手套。我们前面的桌子上放着计算机打印材料，这就是奥顿和他的职员目前正在投资的所有股票资料。我想偷偷看一眼，又觉得如此窥探很不礼貌。就在那里，一堆潜在的盈利，距离我指尖只有几英寸。奥顿在接一个电话，我就盯着那些打印材料。

“是我母亲，”他挂掉电话后说道，“我母亲让我挑选一只股票，她说她想要有所行动。接着我给她挑了一只，结果股票下跌了几个点，她打电话向我抱怨。这是在干什么？去她的。”他一边大步在房间里来回走动，一边说，同时狠狠地嚼着一卷泡泡口香糖。

我问奥顿会不会同其他套汇者交流意见，尤其是同伊万·博斯基。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"大家都相互通话,"他说,"当然大家都相互通话。例如,维亚康母。也许我可以打电话给其他人,查清楚谁在买这只股票。我也许会打电话给高盛公司的人,他也许会告诉我谁在买维亚康母,也许不会。或者我也许再问一个大厅经纪人。大多数公司使用同样的大厅经纪人——你在骗谁呢?"

"例如,哥伦比亚广播公司。我刚同一个人吃过晚餐,他说这只股票会在一年内涨到 180 美元。现在价格为 125 美元。你始终都会听到类似的东西。问题是,值不值呢?"

"有时候在某一种特定情况下你会发现正在发生什么,例如,博斯基正在做什么。有时候他买进股份仅仅是为了让我们其他人相信他处于股票那一方。同时,他又在秘密地通过某些其他公司卖出股份,所以结果就是我们正在从他手里买进。我并不直接同博斯基说话。我并不直接同博斯基的人说话。我没有办法这样做。他们好像什么都不会透露。"

隔着外面房间的墙,我听见有人在大叫"31.625",接着奥顿站了起来,同我说了再见,接着把计算机打印材料带走了。他派了一位我称为格雷厄姆(Graham)的接替者来跟我继续讨论。格雷厄姆继续给我举例,说明为什么风险套汇是个棘手行业,而且对于业余人士太说过于复杂。

他向我讲了个很长的故事,说的是关于安德森·克莱顿公司股票的问题。这家公司最近"在比赛中",用套汇者的术语就是他们对其感兴趣。安德森·克莱顿公司家族的拥有者本来想要出售公司,这就让其股票成为极适合进行风险套汇的对象。对于 Z. B. 特劳德曼公司来说,买进股票是最不重要的事。他们派了律师对某些竞争出价者提出指控,听取有关谁正在做什么的闲话,而且在说完和做完这一切后,他们还是不能清楚地知道究竟发生了什么。最终,所有努力的结果是每股收益 9 美元,因为他们在股价为 56 美元时买进,以 65 美元卖出。

格雷厄姆的意思是,你绝不能指望买了某只股票后就等着价格上涨。你必须参与,甚至参与了以后还是没有任何保证。

格雷厄姆说完他的故事后,他的一位同事探头进门来,说了一条激动人心的消息。他刚下飞机,在飞机上他偷听到一位邻座女士告诉某人说,假日酒店即将被收购。他刚才检查了报价器,确实如此,假日酒店股票已经上涨了 6 个点。这引起了交易桌上一片忙乱,格雷厄姆也迅速结束了我们的谈话。他送我出了门。

尽管格雷厄姆关于安德森·克莱顿交易复杂性的讲话让我对风险套



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇的复杂印象深刻,但假日酒店事件又减弱了我这一印象,从中我得出结论,这些消息灵通的专业人士也同你我一样听取飞机上的闲话,并以同样的方式根据闲话行事。

同样我还有一个好的机会。从假日酒店闲话引起的快乐骚动来看,几乎可以确定 Z. B. 特劳德曼公司将对该股票采取重要行动。我正准备出去将我剩下的资本投在假日酒店期权上,后来又在 Z. B. 特劳德曼公司休息室的盥洗室里停顿了一下。我在里面听到两位穿着体面的雇员在讨论"芭莉收购"。我相信在盥洗室得到的信息一定比在办公室一次普通面谈中得到的消息更有价值,立即对假日酒店失去了兴趣,决定更支持芭莉。我希望从博斯基先生办公室得到的正是这种偶然线索,就是在投机场所自然发生的事情。我打电话给我新的折扣经纪人,买了 10 份芭莉 22. 5 看涨期权。这花掉了我2 426. 44美元,这让我最初的赌注现在只剩下了 800 美元现金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三十一章　整条街都疯了

我知道的下一件事情是，据称博斯基先生因靠内幕消息交易被逮捕，正是这些内幕消息让他赚取了几百万美元。很明显，来自中国墙一方，即银行和经纪公司各并购部门的人曾将消息泄露给了中国墙另一方的人，博斯基先生就是一位主要受益者。由于预先得知多个即将出现、势必将推动股票价格飙升的收购和交易，博斯基先生让投资看起来很容易。

我可以看出他为何没有给我回电。他被美国证券交易委员会窃听了。要是他们录到我脱口而出，“给我点小道消息。告诉我点什么，任何东西，来拯救我的投资组合，”也就是我本来计划让自己听凭他处理时的说法，上帝知道会发生什么。到现在为止，我内兄还在对我说：“你远离了那个愚蠢的人真是一件好事。”

每一个迫不及待地想要见到博斯基先生的人一下子都迫不及待地想要避开他。他普遍不受欢迎，整个华尔街都为之震惊，还有人谈到未来的起诉。这让我很受困扰。要是我自己也曾经根据芭莉交易中的内幕消息行事该怎么办？毕竟，我是在盥洗室听到芭莉交易，而且消息来自与博斯基先生在同一场游戏中的玩家。那可能会是我整个投资之旅极适合的结局：唯一一位亏损了一切金钱的内幕交易者。

为了在出现问题之前防止潜在的麻烦，我打电话给美国证券交易委员会位于纽约的办公室，电话被转接到法律解释部的安东尼先生。我之前曾就在车库交易中卖股票问题同他谈过话，但我想他对此并不记得。这一



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次，我没有摊牌，只是让他就在公共场所中偷听到的消息方面定义“内幕交易”一词。让我极为惊讶的是，他说根本就没有对内幕交易的实际定义。

“我们总是在说，就像你一看到色情描写就知道那是色情描写一样，你一看到内幕交易就知道那是内幕交易，”他说。

因为我还是不确定自己有没有见到，我回去找我的新朋友奥顿，那位风险套汇商，想要讨论最近的事情。由于博斯基事发的后果，奥顿不能说话了，只是因为他得了流感。他一边咳嗽，一边告诉我，在博斯基先生受到指控之后的那一天，整个投资交易就被改变了。“游戏结束了，”奥顿说道，“这是一种交易前的状况。现在又像 70 年代了。人们彼此不再交谈了。”

奥顿说，发生博斯基新闻、收购公司的股票下跌后一周内，他自己的公司 Z. B. 特劳德曼就亏掉了整整一年中所赚利润的 1/3。但是他并没有抱怨。“很多家公司把全年的利润都亏掉了，”他说。

“回过头看看，其实是整条街都疯了，”他说，“我真的相信这一点。我在这个行业中长大，甚至我都没有意识到并购部门与一些套汇商的工作之间有多么密切。对小偷没有荣誉可言。整个行业内都充满了看不见任何理智的人。”

“在博斯基事发的那一天，钟摆突然从最右边一路摆到了最左边。突然，我们又回到了过去的方法。很多操作会停止，很多诉讼会发生，交易会少得多，钱也会少得多。前不久很容易，告诉别人你对某只股票听到了什么，而现在我甚至不会告诉好朋友我知道了什么。”

“芭莉怎么样?”我悄悄问道，“你对芭莉听说了什么？有没有人因为芭莉陷入麻烦?”

“你是指唐纳德·特伦普(Donald Trmup)收购吗?”他笑道，“那条旧消息？去年某个时候，特伦普设法引诱芭莉。我相信你是在报纸上读到的。最近有一些诉讼和猜想，说特伦普实际正在抛出芭莉。这不是我们的交易。”

所以一切就是这样！我靠内幕消息买进芭莉期权，实际上却是老掉牙的公开新闻。就在那些收购的人忙着出手的时候，我就进去了。同奥顿一起坐在那里，我感觉自己仿佛刚在丛林里行走，碰巧发现一个宏伟的古代废墟，接着跑回来宣告我的发现，结果却被告知我看到的只是“失落之城”马丘比丘。

当我写到这里的时候，我的芭莉期权还处于活动期。期权要在两个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后到期，所以任何事情都可能发生。股票现在的卖出价格为 20 美元。如果上涨到 40 美元，我的资金就会翻倍，我就会作为胜利者回到家中；如果没有的话，我将失去在旅程这么多个月里投入的14 000美元中的绝大部分，误差为几百美元，还不包括所有的机票、出租车、饭费以及其他费用。

我从纽约回到家中，准备承认我再也没有好的主意，不谈及钱的问题。我曾希望可以同詹雷特女士，即那位来自布里奇沃特证券的专家共进晚餐，了解一点关于债券市场的事，但是当我打电话给该公司办公室时，他们告诉我，詹雷特女士已经离开，而且没有留下任何可以转寄的地址。我对预测师已经失去信心，除了克劳福德先生之外；已经了解得太多，无法相信大多数股票经纪人；已经追随了分析师、市场顾问、投资组合经理人和大厅交易商的大流，我现在只能惊叹，居然还有任何人能在华尔街取得成功。为了在这里赚到钱，你要么需要比我所了解的多得多，要么是少得多。

我应该提到的是，就在我为自己的账户投资始终亏损之时，我妻子在德崇证券的投资组合，经过理查德·伯芒特的指导，一直表现良好。她的收益弥补了我大部分表面亏损。事实上，我计算出在一年中我们两人的加在一起刚好差不多持平，这也是我还得到允许可以住在家里的原因之一。

这也让我回到我过去很好的储蓄账户以及中央信托储蓄贷款服务。回头看看，如果从一开始我就将所有赌注放在银行不管，我本来可以得到 1 200 美元利息。这本身也不太让人兴奋，但是加上我绝不会浪费掉的资金，我可能就会发上一笔横财 15 200 美元，这是一位普通投资者只能做梦得到的盈利。要是你曾为没有参与到一次伟大的牛市中而感到自己的愚蠢，请记住我的例子，以及我第二十四条有用的建议：

考虑到你也许会亏损的一大笔钱，
你就得承认你已经很有钱了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 记

黑色星期一，1987年

1987年10月19日，道—琼斯平均指数在一天内下跌了508点——历史上最严重的下跌，它卷走了我妻子在德崇证券账户中已经累积起来的剩余盈利，也消除了我在此描述的自己令人遗憾的业绩与她的业绩之间的任何差别。

谁可能怀疑，在16日周五到19日周一之间，世界会一下子缩水1万亿美元，或者说人群会在共同基金办公室之前聚集，就像宫廷政变的旁观者一样紧张地等待着新闻呢？那些消息灵通人士之间广泛持一致意见，说之后的一两年会发生某些麻烦，而且说“智财”知道何时该出来。

周五那天，我对市场没有特别关注，但是到了那天结束时，妻子告诉我，她在收音机里听到，市场惊人地下跌了100点。这个消息特别烦人是因为我们两人那天晚上与一个富有的朋友共度，而这位朋友在一个月前已从市场里出来。世上最糟糕的事莫过于在一位刚刚变得更加富有的人的百万美元之家里听到金融方面的坏消息。

这是个紧张的周末，电话嘈杂地响着，人们彼此安慰，说最糟糕的事情已经过去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

周一来临了，一种关于厄运的第六感让我到了当地的汤姆森·麦金农办公室，年长的人都在那里观看头顶上方的报价器度过整天。刚开市不到一小时，已经出现了让人目瞪口呆的消息：道—琼斯平均指数又骤跌了100点左右，有的股票还没有开盘。大幅抛售再也不能在正常程序中消化。那些通常很爱说话的退休人士都呆坐在那里。要是你见了他们，你一定会认为他们是一群主场球迷，看着客队在九局下半打出了个本垒打赢得一场比赛。

"你难道不觉得还会转向吗？"一个穿着慢跑服的人问道。有一个小时左右我们都看着一个特别的点"F"——代表"福特"。随着这个点在屏幕上一次又一次地出现，那个人的希望也随着每一次上升和下跌而起起落落，仿佛他在鼓励一只受伤的小鸟。"看，"那人好几次大声叫道，"F 正在坚持，F 已经转向了，"接着 F 又会跌下来，他又会沮丧地跌坐在椅子上。

我回到家，看看《纽约财经新闻》上怎么说。到了中午，市场下跌 250 点。这次大崩盘与 1929 年大崩盘之间的最大区别之一在于，你可以在自己的卧室里亲眼看着一切发生。

很多财经新闻评论员都可以算作我遥远而重要的投资同盟，他们看起来两眼发直，很不稳定。在他们喋喋不休之时，我妻子问她该做些什么。她居然在问我，这一事实进一步说明投资者已经陷入完全恐慌之中。

我注意到，至少在电视行情报表上股票价格看起来没有那么糟糕，但是接着有一位播音员提到，这一行情滞后了两个小时，所以上面的价格都不是当前价格。我还是躺在床上，看着行情进展。有一次我还跑到冰箱那边拿了一罐啤酒，这东西通常我是不喝的。

大约一小时后，我开着车，又回到了汤姆森·麦金农。到现在为止，市场已经下跌了 350 点，但观众却已经振奋起来。下跌 200 点他们觉得沮丧，下跌 350 点却很振奋——正是下跌幅度之大让他们过于震惊，已经进入一种白痴般的困惑状态。我们都开始从宣布一切有多糟糕中找到点快乐，尤其是对那些刚刚走进门坐下来的人宣布。"你知道变得多糟糕吗？你知道有多糟糕吗？350 点。"不久，那位刚到达的人又会愉快地将同样的消息传给下一个到达的人。

我再次回家，在最后一小时里边看着电视——不是看财经新闻网，而是游戏节目，一边直接从瓶子里喝着迈尔斯兰姆酒。下跌 508 点的那个晚上，我们接到来自全国各地表示关注的电话，就像飓风警告成为全国新闻



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时一样。父亲提醒我，他的父亲曾支付了一大笔保证金，结果在1929年10月那个致命的日子里从百万富翁变成乞丐。我朋友问我更多关于发生了什么的建议，就像往常一样，我也提供了答案，仿佛我都知道。我不知道那些被迫提供答案的新闻评论员是不是同我一样感到荒唐。

我们那位几个月前刚抽身出来的有钱朋友打电话过来，说她所有尚未离开市场的其他有钱朋友都准备继续留在市场，而且说在这种恐慌中只有傻瓜才会抽身而出。

到了晚上很晚、直到凌晨的那段时间里，我们还坐在那里，看着一个又一个电视节目讲述世界各地市场崩溃，最后我们确信，是该出来、保护妻子所剩下的任何财产的时候了。上午，我妻子已经卖掉了她所有的股票——当然已经接近谷底了。第二天的报纸上满是各种说教，说这次崩溃如此对美国肆意挥霍，对华尔街年轻的百万美元交易商，对在国外借贷并买进等都是极为合适的结果。

但是在更人性的层面上，黑色星期一如何影响我作为一位普通投资者的冒险之旅中认识的各位经纪人、交易商和投资者呢？股市下跌508点的这一天，他们正在做什么呢？琳达·加勒特女士在她当地的培基证券办公室打电话，安抚着紧张的客户。经纪人也同样紧张。我从加勒特女士那里首次听到一条新闻，说一位极不满的投资者名叫亚瑟·凯恩(Arthur Kane)，就在这个不幸的一天里损失了几百万美元，他用一支匆忙去购买的左轮手枪杀死了美林证券当地分部经理，以此表达自己的不满。他同样也伤了他的经纪人，之后自杀。这本是一个迈阿密的故事，后来又说那位凯恩先生其实是别人，因为之前在北部服欺诈罪而获得了一个新的身份。他最初在何处得到投资资本，这一点尚不清楚。

查克·爱普斯坦，那位曾经友好地带我参观芝加哥的林沃达克发言人，后来已经搬到纽约期货交易所，在交易大厅里看着一切发生。“太疯狂了，”他说，“所有的订单都从一个方向进来。”(爱普斯坦先生的意思是，所有人一下子都同时想要赌市场将下跌。)“我还从来没有见过类似的情况。”

威廉·海耶斯，那位在纽约证券交易所带我吃午餐的人，整天都在他的专家公司办公室里度过，平静地接受了这次下跌。“我当然没有预计到508点。这一切很多方面与我们创造遍及全世界的即时网络有关。记住，那一天也有一些真正的买家进来了。”

杰夫·萨雷特，在芝加哥商业交易所努力谋生的年轻交易商之一，他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

已经搬到了楼上，同一家日本大银行的交易部门结盟。"在全球市场上有很大的可能性，"他曾说过。股市崩溃那一天，他重新去了过去经常出没的地方，即标准普尔交易区，很高兴自己不再在那里工作。"我看到一些憔悴的脸。的确，很多人都很兴高采烈，但是还有更多的人哭丧着脸。大多数家伙看来都不知所措。"

唐纳德·特伦普，那位假装收购芭莉却让我错以为是真正内幕消息的纽约巨头，向全世界宣布说他已经脱离股票市场数月，也许甚至在我投资到他声称的诡计中之时便已经出来。其他机构狙击手，包括布恩·皮肯斯(Boone Pickens)和杰姆斯·哥德史密斯爵士(Sir James Goldsmith)在内，都主动说出他们也已经获取全额利润离开了股市。许多知名亿万富翁，就是普通投资者在轻率而贪婪地追逐财富过程中奉为灵感来源的人，似乎都早已了结头寸——这让他们还剩下了所有的资金，而我们其他人则因为贪婪受到惩罚。

艾尔·弗兰克，那位友好的《谨慎投机者》编辑，一直都在节食并已减去相当多的体重，似乎同他投资组合的分量相对应。在他每周一次的纽约财经新闻访谈节目中，他看起来比我以前见到他时瘦了很多，也更严肃，但是他还是有幽默感。他从这个市场学到了什么？新闻评论员问道。"学会了如何得到补充准备金通知，"他回答。

小罗伯特·普莱切特，那位坚持那种完全不合逻辑却明显有效的锯齿状预测方法的埃里奥特波动理论学家，建议他的客户在高点时离开市场。看起来那些技术学派和图表阅读者比基本面派更好地看到了这次崩溃。

马丁·茨威格(Martin Zweig)，一位深受尊敬的市场研究者，也是畅销书《在华尔街取胜》一书的作者，同样抛出股票变现，恰好是在合适的时机。

我试着打电话到我的朋友奥顿所在风险套汇办公室，但是他从来没有回电话，而且有消息说他这家公司在一个星期内亏损了 4 400 万美元，这让我觉得他大概没有情绪谈话。

丹尼尔·格里塞尔，我曾同他共度了一个愉快的夜晚，试着弄清楚他究竟是赚了还是亏了的期货交易商，已经搬到了香港，他妻子克劳迪亚在那里的《华尔街日报》分部工作。我知道整个香港交易所已经暂时关闭，将几百万美元有待偿还的期货合约置于危险之中，我很担心格里塞尔先生发生了什么糟糕的事，但他妻子告诉我，他已经接受了一家英国投资管理公



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的工作。至于他自己交易的结果，“他还活着”是她唯一的评论。

百骏财务位于波士顿的计算机已经明显击败来自拥有几百位有薪分析师的对手公司的竞争。迪恩·勒巴隆告诉我，计算机全年表现都超过标准普尔指数“两三个百分点”，甚至在崩溃时，百骏财产也比市场整体少跌了几个点。这一安慰虽小，却颇具意义。

下跌 508 点之时唯一真正的赢家就是那些空头卖家。“抛了它们”吉姆·查诺斯承认，在全年以及半数牛市状态中，“生活相对严酷”，但是现在既然别的每个人生活都严酷了，就该轮到他高兴了。“我不想量化，”他说，“但是我做得还不错。顺便说一声，我还只是净空头。我想牛市已经死了。”

要是——只是想象——有人曾经根据经济学家亨利·考夫曼最近所说的话卖掉了所有的股票就好了。事实上，崩盘发生前几天，10 月 9 日，考夫曼先生就发布了头版新闻，其中提出那些长期关注考夫曼的人应该关注的激情宣言，这是即将出现不幸的必然迹象。

周四，以首席经济学家亨利·考夫曼领衔的所罗门兄弟公司资产配置委员会宣布了一条乐观消息，认为在最近出现调整之后，全球牛市将持续到 1988 年。考夫曼的展望包括随经济增长速度加快出现利率上升，以及通货膨胀风险加剧。集团收入将超过预期，克服利率上升影响的阻力。

德崇证券在 10 月 19 日，即崩盘当日上午发布的公告否认了最近的下跌趋势，认为这是“对不良交易数据的戏剧性反应过度”，并极富信心地断言，“经济状态很好……利润增长加速刚刚开始”。这又是另外一个信号，说明未来必定出现大麻烦。

要是一个人可以花点时间读一读我的老朋友，市场星象学家阿奇·克劳福德最近的通讯就好了。对他的预测我还是继续忽略。就在黑色星期一之后，我在迪克·戴维斯金融专栏中读到一篇题为《某些市场分析师看到了崩盘的到来》的文章：

结合利用技术、基本面以及星象学因素，来自纽约的阿奇·克劳福德的《克劳福德观点》发出了一些离奇的市场信号。8 月初，他说道，“我们的长线抛售信号已经确定。到 8 月 24 日前应抛出所有股票，之后我们预测会出现可怕的崩溃。”8 月 24 日，道—琼斯指数高达 2 722 点。克劳福德还是持悲观态度……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

太晚了，我还是决定接受克劳福德的建议。我的妻子已经决定永远不再投资股票，这一决心也许将持续到下一次牛市太晚时期，到那时我们无疑已经找到了一位很有前途的新股票经纪人。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资游戏术语表

普通投资者:天生的输家

牛市:上涨的市场;你邻居的股票价格纷纷上涨的时期

熊市:下跌的市场;不管你在熊市里碰巧赚到了多少钱现在都会亏损掉的时期

调整:在市场持续上涨时期出现的短期回落;熊市时投资者仍充满希望的思考方式(也见于:1917年俄罗斯调整;第一次和第二次全球调整;鼠疫调整等)

储蓄:在投资之前所有的一切

成功的投资者:骗子

投资组合经理:在共同基金、养老金基金等方面投资大笔金额的专家;得到了大笔报酬而投资回报却低于市场整体情况的人

内幕消息:你特别希望有人只向你透露的信息;其实其他每个人都已经听说

公司分析师:研究公司前景、预测未来收入等的人;将银行家想要股东知道的情况告诉股东的专家;将大股东想要小股东知道的情况告诉小股东的专家;将公司已经了解的情况告诉公司的专家

并购:公司与其他公司结合的两种方式;业已证明能将多家盈利企业变成一家亏损公司的两种方法

重组:在公司内部做出调整以提高股东估价;以此来掩饰最大的失误

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

剥离:公司出售其子公司的方式;从最近的并购中摆脱所有亏损企业

筹资经营:用较小金额控制较大投资;投机金额超过自己能亏得起的金额

保证金:从经纪公司贷款购买股票或债券;贷款购买布鲁克林大桥

普通长线投资者:有耐心的傻瓜;本来应该稍早卖出的人

普通短线投资者:没有耐心的傻瓜;持有时间本应稍长的人

卖空:卖出借来的股票或商品,希望之后能以较低价格偿还;卖出自己不拥有的东西——在现实世界中是重罪

股票经纪人:股票、债券、共同基金等的销售人员;永远不会破产的人

期货合同:确定好以今天商定的价格在未来买进某物的合同;一方将自己并未拥有的大宗货物卖给希望永远都不能交货的另一方,最后总是由一方得到所有资金

保守的投资:缓慢的赌博

反向战略:投资目前不看好的东西,希望之后可以获得巨额利润;在所有其他人都决定做出相同决定时反其道而行之

金融安全:保险公司、经纪人、资金经理以及金融证券行业其他人享受的永久照顾

资金经理:为你管理金融事务的专家;你向他支付大笔费用,让他为你管理的资金则更少

保守的资金经理:服务收费最高的资金经理

账目盈利:未能实现的盈利;你偶尔会实现的盈利,但在盈利消失前就已花去了几倍

热门股票:每个人都在买进的股票;你的经纪公司将任何想要卖出的股票都称为热门股票

货币供应 M_1:对于流通资金量的一种常见衡量手段;需要忽视由联邦储备系统投资的金额

通货膨胀时期:货物价值超过货币的时期,手中的货币持有量更大

通货紧缩时期:货物价值低于货币的时期,手中的货物持有量更大

预测者:预测经济或利率等走向并会影响到市场的专家;有酬劳的猜测者

得到充分信息后的投资决策:异想天开的猜测

持平:向家人、朋友和邻居解释亏损的说法



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看涨期权：未来以今天商定的价格买进股票的权利（买家希望股票价格上涨）；未来以远远超过其价值的价格买进股票的机会

看跌期权：未来以今天商定的价格卖出股票的权利（买家希望股票价格下跌）；未来以远远低于其价值的价格卖出股票的机会

牛市价差、熊市价差、跨式期权组合等：以各种不同组合买进看涨期权和看跌期权，或期权和期货，以降低风险或提高潜在收益；想捞回资本却损失更多

做套期保值的人：利用期货和期权降低生意风险的人；未经证实的人，想象的人物

套汇者：同时以不同价格买卖同一东西，从而确保实现无风险利润的人；最后得到你所有资金的人

风险套汇：在明显接管情况下进行投资以最小风险得到最大收益；对最新的谣言碰运气

技术分析师：认为市场行为本身可以预测出市场未来走向的人；受蒙骗的人

图表分析师：读图表的技术分析师；摇摆的观察者，相信所有幻想的人，崇拜图腾的人

基本面派：认为公司收入、状况等将决定未来股票价格的人；受蒙骗的人

不理性市场：没有按你意愿表现的市场；所有市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《投资游戏》是约翰·罗斯查尔德的一本广受赞誉的著作，描写了他在股市中为期一年的个人投资经历，其中充满了对散户投资者在追求财富时所遭遇的困境的深入而幽默的描写。罗斯查尔德那尖锐而诙谐的笔触涉及了整个投资世界，包括其中的人物、机构、习俗和传说。

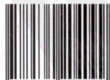
从约翰·罗斯查尔德这次投资之旅的忙碌奔跑的节奏中，作为散户的我们可以看到自己的影子——自以为很聪明，对致富抱着迫切的欲望，对专家如何挑选股票充满好奇，对分析师、买方、股票经纪人热切地渴望认识，对内幕消息的盲从，对整个投资过程不懈的探寻，对各种资金管理策略都跃跃欲试……无疑，我们应该衷心地感谢约翰·罗斯查尔德给了我们一个很好的范例，尤其可贵的是，他有勇气诚恳地、真实地记录下他的这次投资之旅。看看前人的经历，这无疑让我们许多投资者少走了很多弯路，同时也为我们节省了很多宝贵的时间！

当代美国著名作家P. J. 欧鲁克认为："《投资游戏》与任何其他投资著作不同的一点在于，这本书里的信息让你了解到真实的投资世界……罗斯查尔德是一个完全诚实的作家。"

各种知名杂志和财经类报刊也对《投资游戏》一书不吝赞美之词。《华盛顿邮报》评论道："这本书的优点在于罗斯查尔德赤裸裸地将事情解释得很清楚……让读者深受启发而又情不自禁地大笑……同时又富有教育意义。"《新闻日报》则认为："你会欣赏约翰·罗斯查尔德的幽默经历……"《纽约邮报》对此书的评价是："《投资游戏》可能是投资著作中最有趣的一部，读者将受益匪浅。"

本书首次出版于1988年，1997年再版。

本社网址：www.sufep.com



定价：30.00元

汇添富基金——长期投资致胜的选择